

PROSPECTO DE ACTUALIZACIÓN



IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima

(Sociedad Anónima constituida conforme las leyes de la República Argentina)

Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta USD 600.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor)

Nuestra razón social es “IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima”. Nuestra sede social está ubicada en Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina. Nuestro C.U.I.T. es 30-52532274-9. Nuestro teléfono es +54 (11) 4323-7400, nuestra dirección de correo electrónico es ir@irsa.com.ar y nuestro sitio web es www.irsa.com.ar.

En el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta USD 600.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) (el “Programa”) de IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima (“IRSA” o la “Compañía” o “Nosotros” indistintamente), podrán emitirse obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, incondicionales, garantizadas o no garantizadas y subordinadas o no subordinadas (las “Obligaciones Negociables”) cuyo valor nominal no podrá ser superior a USD 600.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor), con vencimientos no menores a 30 días. Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán (i) devengar intereses a tasa fija, (ii) devengar intereses a tasa variable, o (iii) ser emitidas a descuento sin intereses, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto (cada uno, un “Suplemento de Prospecto”). El valor nominal, vencimiento, tasa de interés y fechas de pago de intereses de cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa serán detallados en un Suplemento de Prospecto al presente prospecto (el “Prospecto”) relacionado con dicha clase y/o serie. Los términos y condiciones específicos u otros términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, incluyendo los términos relacionados con el rescate o con cualquier otro aspecto, serán detallados en el Suplemento de Prospecto, respectivo. La duración del Programa es de cinco años contados a partir de su autorización por la Comisión Nacional de Valores (la “CNV” o la “Comisión Nacional de Valores” indistintamente).

Las Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables” emitidas conforme a la Ley N° 23.576 y sus modificaciones (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y se emitirán y colocarán de acuerdo con dicha ley, la Ley N° 26.831 de Mercado de Capitales (junto con sus modificatorias y reglamentarias incluyendo, sin limitación, el Decreto N° 471/2018, y la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo, la “Ley de Mercado de Capitales”), la Ley N° 19.550 y sus modificatorias (la “Ley General de Sociedades”), la Resolución General N° 622/2013, sus complementarias y modificatorias (las “Normas de la CNV”) y toda otra regulación aplicable emanada de la CNV y gozarán de los beneficios establecidos en dichas normas, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento allí establecidos.

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones e incondicionales, garantizadas o no garantizadas y subordinadas o no subordinadas de la Compañía, que podrán integrarse en efectivo y/o en especie, según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En el supuesto de aprobarse la emisión de obligaciones negociables no garantizadas y no subordinadas, las mismas calificarán *pari passu* sin preferencia alguna entre sí y con igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones presentes y futuras no garantizadas y no subordinadas de la Compañía y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que toda otra deuda no garantizada y no subordinada, presente y futura (salvo las obligaciones que gozan de preferencia por ley o de puro derecho). Las obligaciones negociables podrán o no estar subordinadas en cuanto al derecho de pago a todas las obligaciones de nuestras subsidiarias. Se establece la posibilidad de emitir obligaciones negociables con recurso limitado y exclusivo a determinados activos de la Compañía y no así contra todo su patrimonio. Según se especifique en el Suplemento de Prospecto

correspondiente, se podrán emitir Obligaciones Negociables denominadas en UVA y/o UVI, conforme tales términos se definen más adelante, y/u otras unidades de valor que puedan aprobarse en el futuro.

La creación del Programa fue aprobada por la asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 31 de octubre de 2017. Los términos y condiciones del Programa fueron aprobados por Reunión de Directorio de fecha 3 de julio de 2018 y nota de subdelegado de fecha 15 de marzo de 2019. La aprobación de la ampliación del monto del Programa fue aprobada por la asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 30 de octubre de 2019. La actualización del Programa ha sido aprobada por reunión de Directorio de fecha 15 de octubre de 2020.

Oferta Pública autorizada por Resolución N° RESFC-2019-20153-APN-DIR#CNV de fecha 20 de marzo de 2019 y ampliación de monto autorizado por Disposición N° DI-2020-32-APN-GE#CNV de fecha 29 de junio de 2020, ambas de la CNV. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en este Prospecto. La veracidad de la información contable, económica y financiera, así como de toda otra información suministrada en el Prospecto, es exclusiva responsabilidad del órgano de administración de la Compañía, y en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Compañía y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y otras personas responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley N° 26.831.

El órgano de administración manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Compañía y de toda aquella información que deba ser de conocimiento del público inversor en relación con la presente emisión, conforme las normas vigentes.

CONFORME LO AUTORIZA LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES, EL PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIÓN DE RIESGO. LAS CALIFICACIONES PODRÁN SER SOLICITADAS AL MOMENTO DE LA EMISIÓN DE CADA SERIE O CLASE, SEGÚN SE DETERMINE EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO CORRESPONDIENTE.

La calificación de riesgo de la sociedad podrá ser consultada en los siguientes sitios web de las calificadoras:

(FIX: https://www.fixscr.com/site/download?file=A6hZBnoiS_VHNU6tLG_Nh3htR6p7TTZ0.pdf);
(S&P: https://www.standardandpoors.com/es_LA/delegate/getPDF?articleId=2453159&type=NEWS&subType=RATING_ACTION)

La Compañía, sus beneficiarios finales, y las personas humanas o jurídicas que tengan como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejerzan el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Presentaremos una solicitud para el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“ByMA”) a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (“BCBA”), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por ByMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV, y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “Mercado Abierto Electrónico” o el “MAE” indistintamente), y/o en cualquier otro mercado autorizado del país o del exterior, incluyendo, sin limitación, el mercado EuroMTF o el mercado alternativo de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. No podemos garantizarles, sin embargo, que estas solicitudes serán aceptadas. La colocación primaria se llevará a cabo de acuerdo con los procedimientos previstos por las Normas de la CNV y por la Resolución 662/2016 de dicho organismo. Al respecto, el procedimiento de colocación –licitación o subasta pública o formación de libro– será informado en el Suplemento de Prospecto respectivo.

La distribución de este Prospecto o cualquier parte del mismo, incluyendo cualquier Suplemento de Prospecto, y la oferta, venta y entrega de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones podría estar restringida por ley. Nosotros y los colocadores que sean designados conforme un Suplemento de Prospecto (los “Colocadores”) instamos a las personas que tengan acceso a este Prospecto a tomar conocimiento de dichas restricciones y observarlas. Este Prospecto no constituye una oferta de venta ni una invitación a realizar ofertas de compra de Obligaciones Negociables en ninguna jurisdicción, dirigida a ninguna persona a quien resulte ilícito realizar una oferta o invitación tal, y este Prospecto no constituye

una invitación para suscribir o comprar Obligaciones Negociables. El presente Prospecto está destinado exclusivamente a la oferta de las Obligaciones Negociables en la Argentina de conformidad con las Normas de la CNV. A los efectos de la oferta o colocación de Obligaciones Negociables fuera de la Argentina se utilizarán prospectos sustancialmente similares al presente redactados en idioma inglés de conformidad con la normativa legal aplicable.

La inversión en las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa implica ciertos riesgos que ustedes deberán considerar antes de realizar tal inversión. Véase “Factores de Riesgo”.

El Suplemento de Prospecto correspondiente podrá contener factores de riesgo adicionales los cuales se deberán analizar conjuntamente con los incluidos en el presente Prospecto.

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas en los términos de la Securities Act de 1933 de los Estados Unidos de América (la “Ley de Títulos Valores”) ni de ninguna otra ley de valores negociables vigentes en ningún estado. Salvo que fueran registradas, las Obligaciones Negociables podrán ser ofrecidas únicamente en operaciones exentas de registro en los términos de dichas leyes. En consecuencia, podremos solamente ofrecer y vender Obligaciones Negociables registradas en los términos de dicha ley o en operaciones exentas de registro, a “compradores institucionales calificados” (según se define en la Norma 144 de la Ley de Títulos Valores) o a personas fuera de los Estados Unidos de América en cumplimiento de la Regulación S de la Ley de Títulos Valores.

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán ser ofrecidas directamente o a través de los Colocadores y agentes que oportunamente designaremos. Dichos Colocadores y agentes estarán designados en el respectivo Suplemento de Prospecto. El presente Prospecto no podrá ser utilizado para realizar ventas de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa de no estar acompañado por el respectivo Suplemento de Prospecto.

Nos reservamos el derecho de retirar, cancelar o modificar cualquier oferta de Obligaciones Negociables contemplado en el presente o en cualquier Suplemento de Prospecto, previa publicación de un aviso en los mismos medios por los cuales se hubiera anunciado dicha oferta de Obligaciones Negociables. Las ofertas no podrán rechazarse, salvo que contengan errores u omisiones de datos que hagan imposible su procesamiento por el sistema informático de negociación utilizado para la colocación primaria o por incumplimiento de exigencias normativas en materia de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo. En caso de que haya Colocadores, cada Colocador tendrá el derecho de rechazar parcialmente, utilizando el principio de proporcionalidad, cualquier oferta de compra de Obligaciones Negociables recibida por él, en calidad de mandatario.

La fecha del presente Prospecto es 22 de octubre de 2020.

AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LA PREVENCIÓN DEL LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO

El lavado de activos busca ocultar o disimular la naturaleza, origen, ubicación, propiedad o control del dinero y/o bienes obtenidos ilegalmente. Implica introducir en la economía activos de procedencia ilícita, dándoles apariencia de legalidad al valerse de actividades lícitas, lo que permite a delincuentes y organizaciones criminales disfrazar el origen ilegal de su producto, sin poner en peligro su fuente.

La Ley N° 25.246, modificada y/o complementada posteriormente por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.831, N° 26.860 y N° 27.304 (en conjunto, la “Ley de Lavado de Activos”), tipifica el lavado de activos como un delito que se comete en ocasión de la conversión, transferencia, administración, venta o cualquier otro uso de dinero u otros activos provenientes de un acto ilícito por una persona que no ha tenido participación en el delito original, con la consecuencia posible de que dichos activos originales (o los nuevos activos resultantes de dichos activos originales) adquieran la apariencia de haber sido obtenidos a través de medios lícitos. A pesar del hecho que existe un monto específico para la categoría de lavado de activos (ARS 300.000), los delitos cometidos por un monto inferior también son punibles, aunque la condena de prisión es reducida.

Como consecuencia de la promulgación de la Ley N° 26.683, el lavado de activos fue incorporado al Código Penal como un delito independiente contra el orden económico y financiero y fue separado del capítulo “Encubrimiento” como había sido originalmente previsto. Por ende, el lavado de activos es un delito que podrá ser objeto de acción penal en forma independiente.

La Ley de Lavado de Activos creó la Unidad de Información Financiera (“UIF”), la cual se encarga del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el delito de lavado de activos proveniente de la comisión de, entre otros:

- a) delitos relacionados con el tráfico y comercialización ilícita de estupefacientes (Ley N° 23.737);
- b) delito de contrabando de armas (Ley N° 22.415);
- c) delitos relacionados con las actividades de una asociación ilícita o una asociación terrorista;
- d) delitos cometidos por asociaciones ilícitas organizadas para cometer delitos por fines políticos o raciales;
- e) delitos contra la administración pública;
- f) delitos de prostitución de menores y pornografía infantil; y
- g) delitos de financiación del terrorismo.

La UIF analiza la información recibida por las entidades que se encuentran obligadas a dar cuenta de actividades u operaciones sospechosas y, según corresponda, informa al Ministerio Público para que se lleven a cabo las investigaciones que se consideren pertinentes o necesarias.

El marco legal para la prevención del lavado de activos y/o financiación del terrorismo en Argentina también asigna deberes de información y control a determinadas entidades del sector privado, tales como bancos, agentes, organizaciones sin fines de lucro, bolsas de valores, compañías de seguro, de conformidad con las regulaciones de la UIF, y en el caso de las entidades financieras, el Banco Central. Estas regulaciones son de aplicación a muchas empresas argentinas, incluyendo la Compañía. Principalmente busca que todas las entidades financieras, los agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerentes de fondos comunes de inversión, aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de valores negociables que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos, y demás sujetos previstos por el art. 20 de la Ley de Lavado de Activos (los “Sujetos Obligados”) cuenten con un sistema de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo que abarque la gestión de riesgo y los elementos de cumplimiento. El componente referido a la “gestión de riesgos” se encuentra conformado por las políticas, procedimientos y controles de identificación, evaluación, mitigación y monitoreo de los riesgos a los que se encuentra expuesto el Sujeto Obligado, identificados en el marco de una autoevaluación. Los “elementos de cumplimiento” consisten principalmente en: (i) mantener políticas y procedimientos internos destinados a la prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, en especial por medio de la aplicación de políticas “conozca a su cliente”; (ii) informar acerca de cualquier actividad u operación sospechosa y (iii) actuar de acuerdo con la Ley de Lavado de Activos con respecto a la confidencialidad de la información recabada de los clientes. A tal fin, cada entidad involucrada debe designar a un funcionario con responsabilidades de monitoreo y control en virtud de la Ley de Lavado de Activos.

De conformidad con lo previsto en el Decreto N° 360/2016 de fecha 16 de febrero de 2016, el gobierno argentino creó el “Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo” en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, cuya misión es reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional anti lavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y las exigencias globales en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional (“GAFI”). Con posterioridad, el Decreto N° 331/2019 de fecha 3 de mayo de 2019, modifica el decreto antes mencionado y crea el Comité de Coordinación para la Prevención y Lucha Contra el Lavado de Activos, Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva encargado, entre otros puntos, de conformar un mecanismo de coordinación interinstitucional para la elaboración de las Evaluaciones Nacionales de Riesgos de Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo y la Proliferación de Armas de Destrucción Masiva.

Asimismo, la Ley N° 27.260, que introdujo ciertas modificaciones impositivas y un nuevo régimen para que los residentes efectúen un sinceramiento respecto de bienes no declarados, determinó que la UIF estará dentro de la órbita del Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas. A la fecha de este prospecto, como consecuencia de la reorganización de dicho Ministerio, la UIF depende del Ministerio de Economía. La UIF emitió la Resolución N° 4/2017 que exige la adopción de ciertos procedimientos específicos de debida diligencia (comúnmente denominados, “conozca su cliente”) que deberán llevarse a cabo al momento en que un depositante nacional o extranjero abre una cuenta bancaria con fines de inversión.

El 28 de diciembre de 2018, se publicó en el Boletín Oficial la Resolución N° 156/2018 de la UIF mediante la cual se aprobó los textos ordenados de las Resoluciones UIF N°30-E/2017 (Anexo I), la Resolución UIF N° 21/2018 (Anexo II) y la Resolución UIF N° 28/2018 (Anexo III), en los términos del Decreto N° 891/2017 de Buenas Prácticas en Materia de Simplificación, en línea con la Recomendación N 1 del GAFI que establece que los países deben aplicar un enfoque basado en riesgo para entender sus riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo, a fin de asegurar que las medidas para prevenir o mitigar dichos delitos sean proporcionales a los riesgos identificados. Estas Resoluciones establecen los lineamientos para la gestión de riesgos de lavado de activos y financiación del terrorismo y de cumplimiento mínimo que deben adoptarse para la prevención del lavado de activos, incluyendo lo relacionado al mercado de capitales.

De este modo, los Sujetos Obligados deben identificar y evaluar sus riesgos y, dependiendo de ello, adoptar las medidas de gestión y mitigación. En este marco, se encuentran autorizados para implementar plataformas tecnológicas acreditadas que permitan llevar a cabo los procedimientos a distancia, sin exhibición personal de la información, sin que ello condicione el cumplimiento de los deberes de debida diligencia.

Asimismo, como complemento a dicha sección se informa que en agosto de 2018, de conformidad con la Resolución N° 97/2018 de la UIF, se aprobó la regulación del deber de cooperación del Banco Central de la República Argentina con la UIF para adecuar dicha regulación a la Resolución N° 30-E/2017.

En noviembre de 2018, la UIF publicó la Resolución N° 134/2018, modificada por las Resoluciones UIF N° 15/2019 y N° 128/2019, que actualiza la lista de personas que deberían considerarse “políticamente expuestas” (PEP) en Argentina, considerando las funciones que desempeñan o han realizado, así como su relación de cercanía o afinidad con terceros que realizan o han desempeñado tales funciones.

El 26 de diciembre de 2018, la UIF publicó la Resolución N° 154/2018, que modificó los procedimientos de supervisión actuales a través de nuevos diseños adaptados y de acuerdo con las normas internacionales promovidas por el GAFI en función de los riesgos. Como consecuencia, la UIF aprobó los “Procedimientos de supervisión basados en los riesgos de la Unidad de Información Financiera”, que deroga las disposiciones de los Anexos II, III y IV de la Resolución N° 104/2010 de la UIF, el artículo 7° y las disposiciones de los Anexos V y VI de la Resolución N° 165/2011 de la UIF y del Anexo III de la Resolución N° 229/2014 de la UIF.

Para mayor información, véase las secciones “*Controles Cambiarios*” y “*Lavado de activos y Financiación del Terrorismo*”.

ÍNDICE

MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS	7
INFORMACIÓN DISPONIBLE	8
PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN CONTABLE Y DE OTRA ÍNDOLE	10
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA	14
FACTORES DE RIESGO	98
POLÍTICAS DE LA EMISORA	135
DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y COMITÉ DE AUDITORÍA	145
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	157
ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS	163
ACTIVO FIJO	170
ANTECEDENTES FINANCIEROS	173
DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	234
INFORMACIÓN ADICIONAL	245

GLOSARIO DE DEFINICION DE SOCIEDADES

Se incluye el siguiente glosario con el objetivo de facilitar la lectura y comprensión de las actividades que realiza la Compañía:

- “*Cellcom*”: Cellcom Israel Ltd.
- “*Clal*”: Clal Holdings Insurance Enterprise.
- “*Condor*”: Condor Hospitality Trust.
- “*DIC*”: Discount Investment Corporation Ltd.
- “*EHSA*”: Entertainment Holding S.A.
- “*ETH*”: Mordechay Ben Moshé.
- “*Fibesa*”: Fibesa S.A.
- “*IDBD*”: IDB Development Corporation Ltd.
- “*IDBH*”: *IDB Holding Corporation Ltd*
- “*IFISA*”: Inversiones Financieras del Sur S.A.
- “*IRSA CP*”: IRSA Propiedades Comerciales S.A.
- “*New Pharm*”: New Pharm Drugstores Ltd.
- “*OASA*”: Ogden Argentina S.A.
- “*PBC*”: Property & Building Corporation.
- “*REIT*”: Real Estate Investment Trust.
- “*Shufersal*”: Shufersal Ltd.

ADVERTENCIA AL PÚBLICO INVERSOR

En relación con la emisión de Obligaciones Negociables, los colocadores, si los hubiera, o cualquier persona que actúe en nombre suyo, podrán, una vez que las Obligaciones Negociables ingresen en la negociación secundaria, realizar operaciones destinadas a estabilizar el precio de mercado de dichos valores, únicamente a través de los sistemas informáticos de negociación por interferencia de ofertas que aseguren la prioridad precio tiempo, garantizados por el Mercado y/o la Cámara Compensadora en su caso, de conformidad con lo establecido en la Ley de Mercado de Capitales, y el artículo 12 de la Sección IV del Capítulo IV, del Título VI de las Normas de la CNV. En virtud del mencionado artículo, las operaciones de estabilización deben cumplir con las siguientes condiciones:

- A. El prospecto correspondiente a la oferta pública debe incluir una advertencia dirigida a los inversores en la que se describa la posibilidad de realizar operaciones de estabilización, su duración y sus condiciones.
- B. Las operaciones de estabilización solo podrán ser realizadas por agentes que hayan participado en la organización y coordinación de la colocación y distribución de la emisión.
- C. No pueden exceder el plazo de los primeros treinta (30) días corridos posteriores siguientes al primer día en el cual se inició la negociación secundaria de los títulos en el mercado.
- D. Las operaciones de estabilización podrán ser destinadas a evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio de los valores negociables que hayan sido objetos de la colocación primaria por medio del sistema de formación de libro o por subasta o licitación pública.
- E. Ninguna de las operaciones de estabilización llevadas a cabo dentro del plazo autorizado se realizarán a precios más altos que los negociados en los mercados, en operaciones celebradas entre partes no vinculadas con actividades de organización, colocación y distribución.
- F. Los agentes que realicen operaciones en los términos aquí indicados, deberán informar a los mercados la individualización de las mismas. Los mercados deberán hacer públicas las operaciones de estabilización, ya fuere en cada operación individual, o al final de la jornada de negociación.

MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS

Este Prospecto contiene o incorpora declaraciones que constituyen “manifestaciones referentes a eventos futuros” principalmente bajo los títulos “*Factores de Riesgo*” y “*Descripción del Negocio*”. Hemos basado esta manifestación sobre eventos futuros básicamente en nuestras creencias actuales, expectativas y proyecciones sobre los eventos futuros y tendencias financieras que puedan afectar a nuestros negocios. Muchos factores importantes podrían ocasionar serias diferencias entre los resultados reales y los esperados incluyendo, sin carácter restrictivo, los siguientes:

- cambios en las condiciones económicas, financieras, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otro tipo en general en la Argentina, América Latina, o Israel, o cambios tanto en mercados desarrollados como emergentes y fronterizos;
- cambios en los mercados de capitales en general que puedan afectar las políticas o actitudes hacia el otorgamiento de créditos o la inversión en la Argentina o sociedades argentinas, incluyendo volatilidad en los mercados financieros locales e internacionales;
- la inflación o deflación;
- los impactos económicos en curso de la pandemia de COVID-19 en la economía argentina;
- las medidas adoptadas por el Gobierno de Argentina en respuesta a la pandemia de COVID-19, incluido un aislamiento social preventivo y obligatorio a nivel nacional que comenzó el 19 de marzo de 2020, cierres temporales de negocios no esenciales como centros comerciales, prohibición de despidos sin causa y suspensión de trabajadores, entre otros;
- el impacto en nuestro negocio de la pandemia de COVID-19, como por ejemplo, un aumento en nuestros costos operativos y los costos operativos de nuestros inquilinos, quienes pueden verse impedidos de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de alquiler celebrados con nosotros;
- las consecuencias económicas de la pandemia de COVID-19 y el impacto relacionado en nuestro negocio y situación financiera;
- las fluctuaciones en los tipos de cambio y las fluctuaciones de las tasas de interés imperantes;

- aumentos en los costos de financiamiento, o imposibilidad de nuestra parte de obtener financiamiento en términos convenientes, lo que podría limitar nuestra capacidad de financiar operaciones existentes y futuras;
- las leyes existentes y futuras y las regulaciones gubernamentales aplicables a nuestros negocios;
- los precios en el mercado inmobiliario y la situación general del mercado inmobiliario;
- controversias o procedimientos judiciales o regulatorios adversos;
- fluctuaciones o reducciones en el valor de la deuda pública argentina vigente, incumplimiento de deuda soberana;
- la intervención del gobierno en el sector privado y en la economía, inclusive mediante nacionalización, expropiación, regulación laboral u otros actos;
- restricciones a la transferencia de divisas y otros controles de cambio;
- aumento de la competencia en los mercados de real estate y en el segmento de centros comerciales, oficinas u otras propiedades comerciales e industrias relacionadas;
- la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales y en otras propiedades comerciales;
- nuestra capacidad de aprovechar las oportunidades en el mercado inmobiliario argentino e internacional oportunamente;
- restricciones en el abastecimiento de energía o en los precios del mercado argentino;
- nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de pago de deuda;
- cambio en los hábitos y tendencias de los consumidores;
- cambios tecnológicos y nuestra potencial incapacidad de implementar nuevas tecnologías;
- el deterioro de la situación en los negocios nacionales regionales al igual que de las condiciones socio-económicas en la Argentina;
- el impacto tanto a nivel mundial como local del Coronavirus que produjo una abrupta caída en los mercados financieros, como así la adopción por parte del gobierno de otras medidas para contener la expansión del virus tales como el cierre de centros comerciales y las relacionadas con alquileres;
- modificaciones a las regulaciones y/o restricciones aplicables al intercambio de divisas o transferencias así como otros controles de cambio;
- riesgos relacionados con nuestra inversión en Israel;
- incidentes de corrupción gubernamental que podrían impactar adversamente en el desarrollo de nuestros proyectos de bienes raíces; y
- los factores de riesgo analizados en la sección “Factores de riesgo”.

Expresiones tales como “anticipamos”, “esperamos”, “intentamos”, “planeamos”, “consideramos”, “procuramos”, “estimamos”, “proyectamos”, “creemos”, variaciones de dichos términos, y expresiones similares tienen como objeto identificar tales manifestaciones referentes a eventos futuros. Las manifestaciones referentes a eventos futuros incluyen información referente a nuestros posibles futuros resultados operativos, estrategias de negocios, planes de financiamiento, posición competitiva, entorno de negocios, oportunidades potenciales de crecimiento, los efectos de regulaciones futuras y los efectos de la competencia. No asumimos ninguna obligación de difundir públicamente los cambios en las manifestaciones sobre eventos futuros con posterioridad a la presentación de este Prospecto a fin de reflejar eventos o circunstancias posteriores o el acaecimiento de hechos no previstos. A la luz de los riesgos descritos arriba, las manifestaciones de eventos y circunstancias mencionadas en el Prospecto podrían no ocurrir y no constituyen garantías de rendimientos futuros.

INFORMACIÓN DISPONIBLE

El presente Prospecto y los estados financieros que se mencionan en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en nuestra sede social, sita en Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD) de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina y en nuestro sitio de internet www.irsa.com.ar. En caso de encontrarse inconsistencias en la información entre un documento y otro, deberá tenerse por válido lo manifestado en el presente Prospecto. Asimismo, cualquier consulta podrá ser dirigida a Relación con Inversores vía telefónica al (+5411) 4344-4600 o por correo electrónico a ir@irsa.com.ar.

Finalmente, el presente Prospecto, los avisos relacionados con la emisión y los estados financieros que se mencionan en el mismo (los estados financieros consolidados al 30 de junio de 2019 y 2018 y por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018, publicados con fecha 25 de septiembre de 2020 bajo el Documento N°2661944 están disponibles en el sitio web de la CNV www.cnv.gov.ar, en el ítem “Empresas”. Asimismo, se encontrarán a disposición en los mercados donde estén listadas o se negocien las Obligaciones Negociables (entre ellos, sin limitación, en el caso del MAE: www.mae.com.ar y en el caso de ByMA: www.bolsar.com.ar).

PRESENTACIÓN DE INFORMACIÓN CONTABLE Y DE OTRA ÍNDOLE

En este Prospecto, las referencias a “IRSA”, la “Compañía”, “nosotros”, “nos” y “nuestro” significa IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima y sus subsidiarias consolidadas, a menos que el contexto lo requiera de otra manera, o donde aclaremos que dicho término se refiere solo a IRSA y no a sus subsidiarias.

Los términos “gobierno argentino” y “gobierno” se refieren al gobierno de Argentina, el término “Banco Central” se refiere al Banco Central de la República Argentina, los términos “CNV” y “Normas de la CNV” se refieren a la Comisión Nacional de Valores y las normas emitidas por la CNV, respectivamente. En este Prospecto, cuando nos referimos a “peso”, “pesos”, “Ps.” o “ARS”. nos referimos a pesos argentinos, la moneda de curso legal de Argentina; cuando nos referimos a “Dolar”, “Dólares Estadounidenses”, “US\$ or “USD”, nos referimos a dólares estadounidenses, la moneda de curso legal de los Estados Unidos; y cuando nos referimos a “shekels” o “NIS” nos referimos a los nuevos shekels israelíes, la moneda de curso legal de Israel.

Estados financieros

Confeccionamos y llevamos nuestros libros y estados financieros en Pesos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (“NIIF”), emitidas por el *International Accounting Standards Board* (“IASB”) y las Normas de la CNV (T.O. 2013), con sus normas modificatorias y complementarias (las “Normas de la CNV”). Nuestro ejercicio económico comienza el 1 de julio y finaliza el 30 de junio.

De acuerdo con la Resolución N°562/09 emitida por la CNV, con sus modificaciones, todas las sociedades admitidas al régimen de oferta pública en Argentina, con ciertas excepciones (compañías de seguros), están obligadas a presentar sus estados financieros consolidados por los períodos contables iniciados a partir del 1 de enero de 2012 de acuerdo con las NIIF. Por ende, confeccionamos nuestros estados financieros anuales bajo las NIIF por primera vez para nuestro ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, que incluyó información financiera comparativa para nuestro ejercicio económico de 2012. El primer estado de posición financiera según las NIIF fue confeccionado a nuestra fecha de transición del 1 de julio de 2011.

Este Prospecto incluye nuestros estados financieros consolidados auditados al 30 de junio de 2020 y 2019 y por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018 (nuestros “Estados Financieros Consolidados Auditados”).

Nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados han sido aprobados por el Directorio de la Compañía en su reunión de fecha 22 de septiembre de 2020 y auditados por Price Waterhouse & Co S.R.L., Argentina, miembro de PriceWaterhouseCoopers International Limited y por Abelovich, Polano & Asociados S.R.L., una firma de contadores públicos registrada e independiente cuyo informe se incluye aquí.

Moneda funcional y de presentación; Ajuste por inflación

La información incluida en los Estados Financieros Consolidados Auditados, ha sido registrada en la moneda funcional de la Compañía. Nuestra moneda funcional y de presentación es el Peso Argentino y, en consecuencia, nuestros Estados Financieros incluidos en el presente prospecto se presentan en Pesos Argentinos.

De acuerdo con la NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” 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 periodo sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente. Dichos requerimientos también comprenden a la información comparativa de los estados financieros.

Para concluir que una economía es “hiperinflacionaria”, la NIC 29 describe una serie de factores, incluida la existencia de una tasa de inflación acumulada en tres años que es aproximadamente o superior al 100%. A partir del 1 de julio de 2018, Argentina informó una tasa de inflación acumulada de tres años superior al 100% y, por lo tanto, la información financiera publicada a partir de esa fecha debe ajustarse por inflación de acuerdo con la NIC 29. Por lo tanto, nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados, en conjunto con la otra información financiera incluida en este Prospecto, incluidos en este Prospecto se han presentado en términos de la unidad de medida corriente al 30 de junio de 2020, según corresponda. Para obtener más información, consulte la sección “Estados Financieros” más arriba y la Nota 2.1 a nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados.

A partir del 1 de julio de 2019, adoptamos NIIF 16 “Arrendamientos”. La norma establece los criterios de reconocimiento y valuación de arrendamientos para arrendatarios y arrendadores. Los cambios incorporados impactan principalmente en la contabilidad de los arrendatarios. La NIIF 16 prevé que el arrendatario reconozca un activo por derecho de uso y un pasivo a valor presente respecto de aquellos contratos que cumplan la definición de contratos de arrendamiento de acuerdo con la NIIF 16. De acuerdo con la norma, un contrato de arrendamiento es aquel que proporciona el derecho a controlar el uso de un activo identificado por un período determinado. Para que una compañía tenga el control de uso de un activo identificado: a) debe tener el derecho de obtener sustancialmente todos los beneficios económicos del activo identificado y b) debe tener el derecho de dirigir el uso del activo identificado. La norma permite excluir los contratos de corto plazo (menores a 12 meses) y aquellos en los que el activo subyacente tiene bajo valor, opción adoptada por la Compañía. Asimismo, hemos optado por reconocer como contrapartida del derecho de uso, la suma de ARS 14.547 millones en concepto de pasivos por arrendamiento, habiendo sido los compromisos por arrendamientos operativos informados en nuestros estados financieros consolidados al 30 de junio de 2019 de ARS 16.145 millones (dicha diferencia responde principalmente al efecto del descuento de los pagos futuros y los contratos de corto plazo excluidos)

Adicionalmente, de acuerdo con la modificación a la NIC 28, una entidad implementará las disposiciones de la NIIF 9 a Inversiones a largo plazo que son esencialmente parte de la inversión neta de la entidad en la asociada o en el negocio conjunto de acuerdo con las definiciones de dicha norma. Las disposiciones de la NIIF 9 se aplicarán a dichas inversiones con respecto a la participación en las pérdidas de una asociada o un negocio conjunto, así como con respecto al reconocimiento de la desvalorización de una inversión en una asociada o negocio conjunto. Además, al aplicar la NIIF 9 a dichas inversiones a largo plazo, la entidad lo realizará en forma previa a los ajustes realizados al valor en libros de la inversión de acuerdo con la NIC 28. El Grupo optó por una política contable en donde la diferencia de conversión que surgen de estos préstamos se registra como parte de otros resultados integrales.

Para mayor información ver la Nota 2.2 de nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados.

Información financiera de nuestras subsidiarias en Israel

IDB Development Corporation Ltd. (“IDBD”) y Discount Investment Corporation (“DIC”), nuestras principales subsidiarias en el Centro de Operaciones en Israel, informan sus resultados trimestrales y anuales siguiendo las regulaciones israelíes, cuyos plazos de presentación operan después de los plazos de presentación en Argentina. Además, la finalización del año fiscal de IDBD y DIC difieren de nuestro fin de año fiscal, por lo tanto, consolidamos los resultados de las operaciones de IDBD y DIC en una base de retraso de tres meses ajustados por los efectos de cualquier transacción significativa que tenga lugar dentro de dicho período. En consecuencia, nuestro estado de resultados consolidado auditado para el año fiscal que finalizó el 30 de junio de 2020 incluye los resultados de IDBD y DIC para el período de doce meses desde el 1 de abril de 2019 hasta el 31 de marzo de 2020, ajustado por las transacciones significativas que ocurrieron entre 1 de abril de 2020 y 30 de junio de 2020.

Con fecha 17 de septiembre de 2020, ante la falta de acuerdo, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el “Tribunal”) con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018, para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa. El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie 14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato. El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos. Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes - Información Societaria: IDBD”.

El 21 de junio de 2018, DIC completó la venta de una participación del 16,56% en Shufersal Ltd. (“Shufersal”), dejando de controlar a Shufersal. Como resultado, la información financiera a partir del año fiscal terminado el 30 de junio de 2018 refleja el efecto de la desconsolidación de Shufersal a partir del 21

de junio de 2018, fecha en que DIC dejó de controlar Shufersal. El 27 de noviembre de 2018, DIC vendió una participación adicional del 7,5% en Shufersal. Al 30 de junio de 2020, la participación de DIC en Shufersal es del 26,02%. El día 23 de julio de 2020, IRSA informó que DIC ha aceptado la oferta de compra por parte de inversores privados del total de su participación del 26% en Shufersal, para mayor información véase “Acontecimientos Recientes de IRSA – Inversión en DIC: Venta de participación en Shufersal”. A la fecha de este Prospecto, DIC culminó el proceso de venta de su participación en Shufersal.

Luego de sus ventas el 1 de julio y el 1 de septiembre de 2019, la participación de PBC en Gav-Yam, disminuyó de 51,7% a 34,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

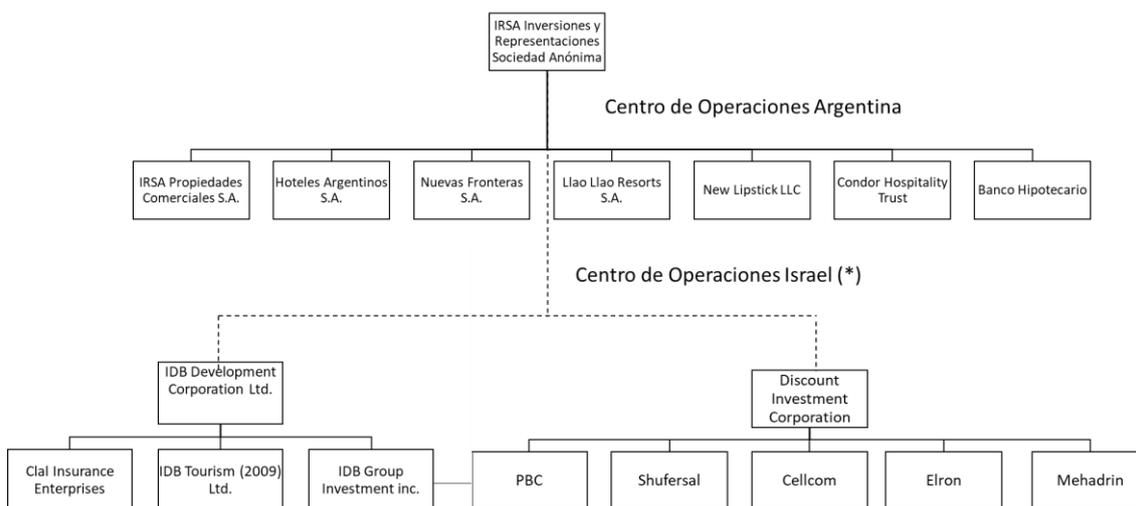
El 10 de diciembre de 2019 PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin como un dividendo en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Dicha transacción generó que Mehadrin sea clasificada como una asociada. Durante enero y febrero del 2020, DIC adquirió aproximadamente el 8,8% del capital social emitido de Mehadrin y durante abril a junio del 2020, DIC adquirió aproximadamente el 3,5% del capital social emitido de Mehadrin, de modo que su tenencia en Mehadrin aumentó de 31,4% a aproximadamente 43,7%. Dichas adquisiciones dieron como resultado que DIC obtuviera el control de Mehadrin, a fines de febrero, ya que cuenta con mayoría de votos debido a que la tenencia restante se encuentra atomizada entre varios accionistas. Como resultado de la obtención de control mencionada, DIC ha consolidado las operaciones de esta sociedad.

Pandemia COVID-19

Se aclara al público inversor que, a efectos de analizar la conveniencia de su inversión en las Acciones se recomienda tener en cuenta el impacto de la pandemia de COVID-19 en nuestro negocio. A tales fines, el público inversor deberá considerar especialmente la sección denominada “Factores de Riesgo” y la sección “Antecedentes Financieros”.

Estructura organizacional

Al 30 de junio de 2020, la Compañía tenía definidos dos centros de operaciones, a los que nos referimos en este Prospecto como el “Centro de Operaciones en Argentina” y el “Centro de Operaciones en Israel”.



Conversión de divisas

Hemos convertido ciertos montos en Pesos incluidos en este Prospecto a Dólares Estadounidenses. A menos que el contexto requiera lo contrario, el tipo de cambio divisa establecido por el Banco de la Nación Argentina para convertir los montos en Pesos a Dólares Estadounidenses fue el tipo de cambio vendedor de ARS 70,46 por cada USD 1,00 para la información financiera provista para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020. El tipo de cambio promedio del vendedor para el año fiscal 2020, citado por el Banco de la Nación Argentina fue de ARS 59,5343 por cada USD 1,00. A menos que el contexto requiera lo contrario, el tipo de cambio divisa para convertir los montos en Nuevos Shekels

Israelíes a Dólares Estadounidenses fue el tipo de cambio publicado en Bloomberg de NIS 3,4619 por cada USD 1,00 para la información financiera provista para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020. El tipo de cambio vendedor del Banco de la Nación Argentina fue de ARS 77,58 por USD 1,00 al 19 de octubre de 2020. Para más información véase “*Controles Cambiarios*” y “*Factores de Riesgo— Fluctuaciones significativas del valor del peso podrían afectar de modo adverso la economía argentina así como nuestro desempeño financiero*”.

La información de equivalentes en Dólares Estadounidenses presentada en este Prospecto es suministrada únicamente para conveniencia de los inversores y no debe interpretarse en el sentido de que los montos en Pesos representan, o podrían haber representado o sido convertidos a Dólares Estadounidenses a dicho tipo de cambio. Para más información véase “*Controles Cambiarios*”.

Ejercicios económicos

Las referencias a los ejercicios económicos 2020, 2019 y 2018 corresponden a nuestros ejercicios finalizados el 30 de junio de cada uno de estos años e iniciados el 1 de julio de cada año precedente.

Información sobre el mercado

La información sobre nuestra participación de mercado en regiones o áreas específicas está basada en datos compilados por nosotros de forma interna o en publicaciones de entidades como Bloomberg, el Consejo Internacional de Shopping Centers, la Cámara Argentina de Shopping Centers y el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (“INDEC”).

Ciertas Medidas

En Argentina, la medida estándar de superficie en el mercado inmobiliario es el metro cuadrado (m²), mientras que en Estados Unidos de América y ciertas otras jurisdicciones, la medida estándar es el pie cuadrado (sq.ft.). Todas las unidades de superficie que aparecen en este Prospecto (por ejemplo, área bruta locativa de edificios y dimensiones de terrenos no explotados) se expresan en términos de metros cuadrados. Un metro cuadrado equivale a aproximadamente 10,764 pies cuadrados. Una hectárea es igual a aproximadamente 10.000 metros cuadrados y aproximadamente 2,47 acres.

Según se utiliza en el presente: “ABL” o “Área Bruta Locativa”, en el caso de centros comerciales, se refiere al área locativa total de la propiedad, sin considerar nuestra participación en dicha propiedad (excluyendo áreas comunes y estacionamiento y superficies ocupadas por supermercados, hipermercados, estaciones de servicios y copropietarios, salvo que se especifique lo contrario).

Redondeo

Ciertos montos que aparecen en este Prospecto (incluyendo montos en porcentajes) han estado sujetos a ajustes de redondeo. En consecuencia, las cifras que se exponen para la misma categoría presentada en cuadros distintos o partes distintas del presente pueden variar levemente y las cifras que figuran como totales en ciertos cuadros pueden no constituir la suma aritmética de las cifras que las preceden.

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

a) Historia y desarrollo de la emisora.

Nuestra razón social es “IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima”. Nuestra Compañía fue creada y constituida el 30 de abril de 1943 bajo las leyes de Argentina como una sociedad anónima e inscripta ante la Inspección General de Justicia (Registro Público de Comercio de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) el 23 de junio de 1943 bajo el número 284, al folio 291, libro 46 del tomo A. De acuerdo con nuestros Estatutos, nuestro plazo de duración finaliza el 5 de abril de 2043. Nuestras acciones se encuentran listadas y se negocian en ByMA y en la Bolsa de Comercio de Nueva York (“New York Stock Exchange”, o “NYSE” indistintamente). Nuestra sede social está ubicada en Bolívar 108, 1° piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina. Nuestro teléfono es +54 (11) 4323-7400, nuestro número de fax es +54 (11) 4323-7480 y nuestro sitio web es www.irsa.com.ar.

Panorama general

Estamos directa e indirectamente involucrados mediante subsidiarias y *joint ventures* en diversas actividades conexas de bienes inmuebles, incluyendo:

- i. la adquisición, desarrollo y explotación de centros comerciales;
- ii. la adquisición y desarrollo de edificios de oficinas y otras propiedades, principalmente con fines de locación;
- iii. el desarrollo y venta de propiedades residenciales;
- iv. la adquisición y explotación de hoteles de lujo;
- v. la adquisición de reservas de tierras sin desarrollar para su futuro desarrollo o venta; e
- vi. inversiones fuera de Argentina.

Con fecha 11 de octubre de 2015, la Compañía obtuvo el control de la compañía israelí IDB Development Corporation Ltd. (“IDBD”) y en diciembre de 2017 adquirimos, a través de Dolphin Netherlands B.V., el 31,7% de IDBD en poder de Inversiones Financieras del Sur S.A. (“IFISA”), una sociedad relacionada con la Compañía, alcanzando el 100% de participación en el capital social de IDBD.

En noviembre de 2017, Dolphin IL Investment Ltd., subsidiaria de Dolphin Netherlands B.V. ha suscripto los documentos definitivos para la adquisición de la totalidad de las acciones de titularidad de IDBD en DIC.

IDBD y Discount Investment Corporation Ltd (“DIC”) participan a través de sus subsidiarias, asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones en numerosos mercados y sectores de la industria en Israel y otros países, tales como, negocios inmobiliarios (Property & Building Corporation), seguros (Clal Holdings Insurance Enterprises, en adelante “Clal”), telecomunicaciones (Cellcom) entre otras. El día 3 de abril de 2016, las acciones de IDBD dejaron de estar listadas en la Bolsa de Comercio de Tel Aviv (“TASE”). Sin embargo, la compañía continúa registrada en el TASE en calidad de una “Debentures Company” de acuerdo a la ley israelí, al tener bonos en circulación cotizando. Con fecha 17 de septiembre de 2020, ante la falta de acuerdo, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el “Tribunal”) con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018, para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa. El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie 14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato. El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos. Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes - Información Societaria: IDBD”.

Hemos definido la apertura entre Centro de Operaciones en Argentina y Centro de Operaciones en Israel. Desde el centro de operaciones en Argentina, la Compañía, a través de IRSA y subsidiarias maneja los negocios tanto de Argentina como las inversiones internacionales en el edificio Lipstick en Nueva York (para mayor información ver “Acontecimientos Recientes – Edificio Lipstick”) y en el Real Estate Investment Trust (“REIT”) hotelero Condor Hospitality Trust (“Condor”). Desde el Centro de Operaciones en Israel, la Compañía maneja IDBD y DIC, para mayor información sobre la estructura organizacional ver “Presentación de información financiera y de otra índole - Estructura organizacional”.

Centro de Operaciones de Argentina

Operamos nuestro negocio a través de siete segmentos: “Centros Comerciales”, “Oficinas”, “Hoteles”, “Ventas y Desarrollos”, “Internacional”, “Operaciones financieras y Otros”.

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

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

Oficinas. Procuramos, a través de IRSA CP y nuestra empresa, 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 consideramos ofrecen rendimientos y potencial para la valorización del capital a largo plazo. Esperamos continuar atrayendo inquilinos corporativos para los edificios de oficinas. Asimismo, es parte de nuestra estrategia la venta selectiva de nuestro portafolio y el reemplazo por nuevas unidades desarrolladas por la Compañía.

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

IDBD y DIC conforman dos de los mayores y más diversificados holdings de Israel, los cuales participan a través de sus subsidiarias, asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones en numerosos mercados y sectores de la industria en Israel y otros países, tales como negocios inmobiliarios (Property & Building Corporation), seguros (Clal Holdings Insurance Enterprises, en adelante Clal), telecomunicaciones (Cellcom) entre otras. IDBD se encuentra listada en la Bolsa de Comercio de Tel Aviv (“TASE”) en calidad de una “Debentures Company” de acuerdo con la ley Israelí, al tener bonos cotizando en el mercado, en tanto DIC tiene tanto sus acciones como su deuda cotizando en TASE.

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

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

Seguros (Clal Insurance). Esta compañía es uno de los grupos aseguradores más importante de Israel cuyas actividades comprenden principalmente los sectores de seguros de pensión y previsión social. Hace algunos años, IDB comenzó un proceso de venta de Clal y a la fecha del presente prospecto, su participación directa es del 4,99% del capital social.

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

Historia de la Compañía

Desde 1991 nos hemos dedicado activamente a diversas actividades inmobiliarias en Argentina y posteriormente en el exterior. En diciembre de 1994, realizamos de nuestra Oferta Pública Global en NYSE y BCBA (actual ByMA).

Principales hitos históricos de la Compañía

Centro de operaciones Argentina

En julio de 1994, adquirimos una participación controlante en IRSA CP, nuestra principal subsidiaria en el Centro de Operaciones Argentina, y el 14 de enero de 2010, adquirimos de Parque Arauco S.A. una participación del 31,6% en IRSA CP. Consecuentemente, incrementamos nuestra participación en IRSA CP a 94,9%. El 27 de octubre de 2017, completamos la venta en el mercado secundario de 2.560.000 ADSs de IRSA CP, lo que representó 8,1% de IRSA CP. Al 30 de junio de 2020, nuestra participación en IRSA CP era del 80,65%.

Centros Comerciales (a través de nuestra subsidiaria IRSA CP)

Estamos involucrados en la compra, desarrollo y dirección de centros comerciales mediante nuestra subsidiaria, IRSA Propiedades Comerciales S.A. y sus subsidiarias.

Desde 1996, hemos expandido nuestra actividad inmobiliaria en el segmento de centros comerciales, a través de la adquisición y desarrollo de centros comerciales.

Al 30 de junio de 2020, a través de nuestra subsidiaria IRSA CP, contamos con 15 Centros Comerciales en Argentina: Alto Palermo, Abasto Shopping, Alto Avellaneda, Alcorta Shopping, Patio Bullrich, Dot Baires Shopping, Soleil Premium Outlet, Distrito Arcos, Alto NOA, Alto Rosario Shopping, Mendoza Plaza Shopping, Córdoba Shopping Villa Cabrera, La Ribera Shopping, Alto Comahue Shopping y Patio Olmos (operado a través de un tercero) totalizando 333.062 metros cuadrados de área bruta locativa.

Oficinas

Nos ocupamos de la adquisición, desarrollo y administración en la Argentina de edificios de oficinas, de forma directa y a través de nuestra subsidiaria IRSA CP.

Durante el año 2005, las excelentes perspectivas del sector de oficinas nos llevaron a realizar una importante inversión en este segmento, mediante la compra del edificio Bouchard 710, con una superficie de 15.014 metros cuadrados de área locativa Premium. Con fecha 30 de julio de 2020 se vendió la totalidad del edificio. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Venta Bouchard 710”

Durante el 2007, concretamos importantes adquisiciones en los segmentos de edificios de oficinas. Adquirimos el Edificio Bouchard Plaza, también conocido como el Edificio La Nación, ubicado en el centro de Buenos Aires, del cual durante el año 2015 vendimos la totalidad de los pisos, quedando en el portfolio 116 cocheras en alquiler. En 2007, también compramos el Edificio Dique IV del Plata, con un área bruta locativa de 7.921 metros cuadrados, ubicado en la exclusiva zona de Puerto Madero, los cuales ya fueron vendidos en su totalidad en diciembre de 2015. Asimismo, adquirimos una participación del 50% de la Torre BankBoston un edificio de oficinas con un área bruta locativa de 31.670 metros cuadrados que está ubicada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y fue diseñada por el reconocido arquitecto Cesar Pelli (quien también diseñó el *World Financial Center* en Nueva York y las Torres Petronas en Kuala Lumpur).

En el año 2007, a través de Panamerican Mall S.A., subsidiaria de IRSA CP, comenzamos la construcción de uno de nuestros más importantes proyectos denominado “Polo Dot”, un centro comercial y un edificio

de oficinas ubicado en el barrio de Saavedra, en la intersección de la autopista Panamericana y la avenida General Paz. Este edificio fue inaugurado en el mes de julio de 2010, lo que significó nuestro desembarco en el creciente corredor de Zona Norte de oficinas para alquiler. El 5 de junio de 2017, la Compañía a través de IRSA CP adquirió el Edificio Philips ubicado en el barrio de Saavedra, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, junto al Shopping Dot Baires. El edificio de 4 pisos tiene un área bruta locativa de 7.755 metros cuadrados y una potencial capacidad constructiva de 20.000 metros cuadrados adicionales y está destinado para el desarrollo y alquiler de oficinas.

Asimismo, en mayo de 2019 fue inaugurado en Polo Dot el edificio Zetta, que cuenta con una superficie rentable de 32.000 m², ocupados en su totalidad por locatarios de primer nivel como Mercado Libre y Falabella.

En abril de 2008, adquirimos uno de los edificios más emblemáticos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el “Edificio República”. Esta propiedad, también diseñada por el reconocido arquitecto César Pelli, es un edificio de oficinas Premium único situado en el centro de Buenos Aires, que agregó aproximadamente 19.885 metros cuadrados de área bruta locativa a nuestra cartera.

En diciembre de 2014, modificamos la denominación de Alto Palermo S.A. por IRSA CP, y le transferimos 83.789 m² correspondientes a cinco edificios de nuestra cartera de oficinas Premium. Los edificios de oficinas premium comprendidos en esta operación fueron el Edificio República, la Torre Bank Boston, el Edificio Intercontinental Plaza, el Edificio Bouchard 710 y el Edificio Suipacha. También se transfirió la reserva de tierra Intercontinental II, lindera al Edificio Intercontinental, que tiene potencial para el desarrollo de 19.597 m² de oficinas. De esta manera concentramos las actividades de Real Estate comercial en Argentina. El valor total de la transacción fue de USD 308,0 millones, basado en valuaciones de terceros.

Al 30 de junio de 2020, somos propietarios de 8 edificios de oficinas premium de oficinas de alquiler que totalizan 115.640 metros cuadrados de área bruta locativa.

Ventas y Desarrollos

Desde 1996, también hemos expandido nuestras operaciones hacia el mercado inmobiliario residencial mediante el desarrollo y la construcción de complejos de torres de departamentos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y a través del desarrollo de comunidades residenciales privadas en el gran Buenos Aires.

Contamos con una importante reserva de tierra de 70 hectáreas situada frente al Río de la Plata en el extremo sur de Puerto Madero, a 10 minutos del centro de Buenos Aires, denominada Solares de Santa María. Somos titulares de esta propiedad en la que pretendemos desarrollar un emprendimiento para fines mixtos, es decir nuestro proyecto de desarrollo contempla complejos residenciales, así como oficinas, comercios, hoteles, clubes deportivos y náuticos, y áreas de servicios con escuela, supermercados y áreas de estacionamientos. En el año 2012, el expediente con el proyecto de Ley se reservó quedando a la espera de este tratamiento Parlamentario, el Convenio contemplaba en sus cláusulas que, si al 28 de febrero de 2014 el proyecto de Ley no se encontraba sancionado, el mismo quedaría sin efecto legal, status vigente a la fecha. Durante el año 2016 se suscribió un nuevo Convenio junto con un Proyecto de Ley con el Poder Ejecutivo de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires que luego fue ingresado a la Legislatura Porteña para su tratamiento, si bien el proyecto de Ley fue aprobado en sus respectivas comisiones, el día designado para su tratamiento, al igual que aquel del año 2012, se reservó quedando a la espera de este tratamiento Parlamentario.

En marzo de 2008, en asociación con Cyrela Brazil Realty, lanzamos un proyecto residencial en el distrito de Vicente López, provincia de Buenos Aires denominado “Horizons”, un nuevo concepto de construcción de viviendas en Argentina, acompañado de una política de financiación y venta innovadora. El proyecto fue un éxito comercial, la totalidad de las unidades fueron pre-ventas en tiempo record.

En marzo de 2011 hemos comprado el inmueble donde funciona la planta de Nobleza Piccardo, a través de una subsidiaria en la que tenemos el 50% del capital accionario. Dicha propiedad se encuentra ubicada en la localidad de San Martín, provincia de Buenos Aires, y por su escala y localización constituye un inmejorable predio para el desarrollo futuro de distintos segmentos. La superficie total de la parcela es de 160.000 metros cuadrados y la superficie cubierta actual es de 81.786 metros cuadrados. Actualmente nos encontramos trabajando en un borrador del proyecto para el desarrollo de un Centro Comercial temático denominado “Hipercentro para el Hogar”. El proyecto involucraría 50.000 m², divididos entre 30.000 m² para un Centro Comercial y 20.000 m² destinados a espacios de estacionamiento. Simultáneamente, estamos trabajando conjuntamente con una firma de desarrollo urbano en un plan integral para diseñar las áreas restantes. En la actualidad, la capacidad de construcción del área es de 500.000 metros cuadrados que podrían ser utilizados tanto para diversos usos comerciales como para la construcción de propiedades

residenciales.

Nos encontramos desarrollando el proyecto denominado “Polo Dot”, a través de Panamerican Mall, subsidiaria de IRSA CP, ubicado en el complejo comercial lindero al shopping Dot Baires. El proyecto total consistirá en 3 edificios de oficinas (alguno de ellos podría incluir un hotel) en reservas de tierras propiedad de la compañía y ampliación del shopping en aproximadamente 15.000 m2 de ABL. La 1° etapa se ha concluido con el desarrollo de un edificio de oficinas de 11 pisos por aproximadamente 32.000 m2, el cual ya ha sido reclasificado dentro del segmento de oficinas, ocupados en su totalidad por locatarios de primer nivel como Mercado Libre y Falabella. La segunda etapa del proyecto consta de dos edificios de oficinas/hotel que agregaran 38.400 m2 de ABL al complejo. Hemos evidenciado una importante demanda de espacios de oficinas Premium en este nuevo polo comercial y confiamos en que podremos inaugurar estos edificios con niveles de renta atractivos y elevada ocupación.

Asimismo, estamos avanzando con la construcción del edificio Catalinas, el cual constará de aproximadamente 35.200 m2 de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras en la zona de “Catalinas” de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, el cual recientemente fue transferido a IRSA CP (para mayor información ver “*Acontecimientos Recientes*”), de los cuales 4.896 metros cuadrados (equivalentes al 13,90%) fueron oportunamente adquiridos por la empresa Globant. Durante el segundo trimestre del período fiscal 2017 se dio inicio al comienzo de la obra previéndose un plazo de construcción de aproximadamente 3 años y el 10 de junio de 2020, IRSA CP informó con una tercera parte no relacionada la cesión y transferencia del derecho a escriturar con entrega de posesión de dos pisos de altura media por una superficie total de aproximadamente 2.430 m2 y 16 unidades de cocheras ubicadas en el edificio. Para mayor información ver “*Acontecimientos Recientes de IRSA CP*”. Al 30 de junio de 2020, llevamos un 95% de la construcción completa.

El día 22 de marzo de 2018, hemos adquirido a través de IRSA CP, en forma directa e indirecta, el 100% de un terreno de aproximadamente 78.000 m2 de superficie ubicado en el Camino General Belgrano, entre calle 514, Av. 19 y calle 511, en la localidad de La Plata, provincia de Buenos Aires. Esta adquisición tiene como finalidad el futuro desarrollo de un proyecto de usos mixtos dado que el predio reúne características de localización y escala adecuados para el desarrollo comercial en una plaza de gran potencial. El pasado 24 de septiembre se firmó el convenio que convalida la Ordenanza N° 11767, donde quedan fijados los usos dentro del predio, los mismos podrán ser: Centro Comercial y de entretenimiento, Oficinas, Hotelería, Viviendas, Centro Médico Asistencial y cualquier otro uso que autorice el Código de Planeamiento de la Ciudad de La Plata.

Hoteles

En 1997, ingresamos en el mercado de hoteles mediante la adquisición de una participación del 50% en el Hotel Llao Llao en las cercanías de Bariloche y 76,3% del Hotel Intercontinental en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En 1998, también adquirimos el Hotel Libertador en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y posteriormente vendimos una participación del 20% a una afiliada de Sheraton Hotels. En febrero de 2019, hemos readquirido esa participación del 20% y comenzando a operar el hotel de manera directa bajo el nombre “Libertador”.

Internacional

En julio de 2008, decidimos expandirnos internacionalmente hacia los Estados Unidos, a partir de las oportunidades de inversión que se generaron producto de la crisis financiera internacional de ese año. Adquirimos una participación del 49,96% en Metropolitan 885 en la cual el principal activo es un edificio de 34 pisos llamado Lipstick Building, de aproximadamente 59.000 metros cuadrados de área locativa, ubicado en la Tercera Avenida entre las calles 53 y 54 de Manhattan, ciudad de Nueva York. El 7 de agosto de 2020 producto de negociaciones iniciadas en el contexto del aumento del canon locativo a partir del mes de mayo 2020 establecido por el propio contrato de arrendamiento (en adelante “Ground Lease”), Metropolitan (sociedad de la cual IRSA posee una participación indirecta de 49,96%) firmó un acuerdo con el titular del Ground Lease en el cual se finaliza la relación y el contrato de arrendamiento (“Ground Lease”), dejando la administración del edificio. Por tal motivo Metropolitan precedió a eliminar al 30 de junio de 2020, el pasivo que tenía asociado al ground lease, como así también todos los activos y pasivos asociados al edificio y al funcionamiento de la administración, para mayor información ver “*Acontecimientos Recientes – Edificio Lipstick*”.

En marzo de 2012, hemos celebrado un acuerdo con Supertel Hospitality Inc, con una inversión por parte nuestra de aproximadamente USD 20 millones. En el año 1994 completó su Oferta Pública Inicial, y durante 2015, se ha cambiado su denominación social por “Condor Hospitality Trust” al igual que su símbolo en Nasdaq a “CDOR”. Condor es un REIT listado en Nasdaq focalizado en hoteles de categoría

media en varios estados de Estados Unidos de Norteamérica, los cuales son operados por diversos operadores y franquicias. Al 30 de junio de 2020, tenemos una participación del 18,9% y derechos de voto en Condor, para mayor información ver “c) Descripción del negocio - Inversión en Condor Hospitality Trust”.

Corporativo y Otros

En 1999, adquirimos el 2,9% de Banco Hipotecario y con el paso de los años hemos incrementado gradualmente nuestra participación accionaria hasta alcanzar el 29,91% al 30 de junio de 2020.

Centro de operaciones Israel

Durante el periodo fiscal 2014 efectuamos inversiones en el mercado israelí en la compañía denominada IDBD. Con fecha 11 de octubre de 2015, continuando con nuestra estrategia de expansión y diversificación internacional, obtuvimos el control de IDBD.

En relación con la Ley Israelí de Promoción de la competencia y la reducción de la concentración, en noviembre de 2017, Dolphin IL Investment Ltd., subsidiaria de Dolphin Netherlands B.V. ha suscripto los documentos definitivos para la adquisición de la totalidad de las acciones de titularidad de IDBD en DIC.

IDBD es uno de los mayores y más diversificados holdings de Israel. A través de sus subsidiarias, asociadas, negocios conjuntos y otras inversiones IDBD participa en numerosos mercados y sectores de la industria en Israel y otros países: negocios inmobiliarios (Property & Building Corporation), supermercados (Shufersal), seguros (Clal Insurance Enterprises Holdings Ltd., en adelante Clal), y telecomunicaciones (Cellcom). IDBD y DIC se encuentran registradas en el Tel Aviv Stock Exchange (“TASE”) en calidad de una “Debentures Company” de acuerdo a la ley israelí, al tener bonos en circulación cotizando.

Al 30 de junio de 2020, nuestra participación indirecta en el capital social de IDBD es del 100% y en DIC es del 83,72%. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes - Información Societaria: IDBD”.

b) Descripción del sector en que desarrollamos nuestra actividad.

IRSA es una compañía líder en Argentina dedicada a la adquisición, desarrollo y administración de inmuebles. Es una de las mayores empresas argentinas inversoras en bienes raíces en términos de activos totales y la única empresa inmobiliaria argentina que posee sus acciones listadas en ByMA y en NYSE. La Compañía se encuentra directa e indirectamente involucrada mediante subsidiarias y joint ventures en diversas actividades conexas de bienes inmuebles, incluyendo, (i) la adquisición, desarrollo y explotación de centros comerciales; (ii) la adquisición y desarrollo de edificios de oficinas y otras propiedades, principalmente con fines de locación; (iii) el desarrollo y venta de propiedades residenciales; (iv) la adquisición y explotación de hoteles de lujo; (v) la adquisición de reservas de tierras sin desarrollar para su futuro desarrollo o venta; e (vi) inversiones selectivas fuera de Argentina. Para más información, véase las secciones “Factores de Riesgo – Riesgos relativos a nuestros negocios –”.

c) Descripción del negocio.

Estrategia Comercial

Centro de Operaciones Argentina

A través de nuestra subsidiaria IRSA CP, como una compañía líder en Argentina dedicada a la adquisición, desarrollo y administración de inmuebles, buscamos (i) lograr estabilidad y crecimiento sostenido en la generación de fondos a través de la explotación de los activos de bienes inmuebles en locación (centros comerciales, edificios de oficinas, hoteles), (ii) la apreciación de la cartera de activos en el largo plazo mediante la concreción de oportunidades de desarrollo, (iii) el incremento de la productividad de las reservas de tierras y la optimización de los márgenes del segmento de ventas y desarrollos a través de sociedades con otros desarrolladores, y (iv) la búsqueda de oportunidades en el exterior que representen un potencial de ganancia de capital.

Centros Comerciales

Nuestro principal objetivo, a través de IRSA CP, subsidiaria nuestra, consiste en maximizar la rentabilidad para nuestros accionistas. Utilizando nuestro know how en la industria de centros comerciales en Argentina como así también nuestra posición de liderazgo, buscamos generar un

crecimiento sustentable del flujo de fondos y aumentar el valor a largo plazo de nuestros activos inmobiliarios.

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

Oficinas

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

Hoteles

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

Ventas y Desarrollos

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

Internacional

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

Operaciones Financieras y Otros

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

Pandemia COVID-19

Se aclara al público inversor que, a efectos de analizar la conveniencia de su inversión en las Obligaciones Negociables, deberá considerar que el resumen de la información contable correspondiente a los estados financieros consolidados por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019, incluido en este documento solo captura y contempla el impacto de la pandemia de COVID-19 y las medidas adoptadas por el gobierno argentino a partir del 20 de marzo de 2020 y hasta la fecha de emisión de los mencionados Estados Financieros Consolidados Auditados, para mayor información ver la Nota 34 - Pandemia de COVID-19 en nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados finalizados el 30 de junio de 2020. Por lo tanto, el desempeño financiero y los resultados operativos para los períodos trimestrales siguientes y el año fiscal completo de 2021 podrían ser significativamente inferiores con respecto a los expresados en los estados financieros incluidos en este Prospecto. Para mayor información sobre el posible impacto de la pandemia de COVID-19, el público inversor deberá considerar la sección denominada “Factores de Riesgo” y el apartado “Antecedentes Financieros—e) Cambios Significativos”.

Segmento Centros Comerciales

Introducción

Al 30 de junio de 2020, a través de IRSA CP subsidiaria de la compañía, éramos propietarios y/o administradores de 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,

Dot Baires Shopping y Distrito Arcos), dos en el Gran Buenos Aires (Alto Avellaneda y Soleil Premium Outlet) y el resto se encuentra ubicado en diferentes provincias de la Argentina (Alto Noa en la Ciudad de Salta, Alto Rosario en la Ciudad de Rosario, Mendoza Plaza en la Ciudad de Mendoza, Córdoba Shopping Villa Cabrera y Patio Olmos (operado por una tercera parte) en la Ciudad de Córdoba, La Ribera Shopping en Santa Fe (a través de un negocio conjunto) y Alto Comahue en la Ciudad de Neuquén.

Los centros comerciales que operamos comprenden un total de 333.062 m2 de ABL (excluyendo ciertos espacios ocupados por hipermercados, los cuales no son nuestros locatarios). Las ventas totales de los locatarios de nuestros centros comerciales, según datos informados por los comercios, fueron de ARS 69.965 millones para el ejercicio fiscal de 2020 y de ARS 94.436 millones para el ejercicio fiscal 2019, lo cual implica una caída del 25,9% en términos reales (+6,7% en términos nominales). El mayor impacto de esta caída se evidenció en el cuarto trimestre del año debido al cierre de operaciones como consecuencia del COVID19 decretado en Argentina desde el 20 de marzo de 2020. Las ventas de los locatarios de centros comerciales, de nuestra subsidiaria IRSA CP, son relevantes para nuestros ingresos y rentabilidad porque son uno de los factores que determinan el monto del alquiler que podemos cobrar a nuestros locatarios. También afectan los costos globales de ocupación de los locatarios como porcentaje de sus ventas.

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

Shopping	Fecha de adquisición	Ubicación	Área bruta locativa ⁽¹⁾	Locales	Ocupación ⁽²⁾	Participación ⁽³⁾	Ingresos millones de ARS
			m2		%	%	
Alto Palermo	dic-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.655	136	91,9	100	997
Abasto Shopping ⁽⁴⁾	nov-99	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.760	164	94,9	100	854
Alto Avellaneda	dic-97	Provincia de Buenos Aires	38.330	125	97,4	100	600
Alcorta Shopping	jun-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.725	114	97,3	100	532
Patio Bullrich	oct-98	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.396	89	91,4	100	308
Dot Baires Shopping	may-09	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	48.805	167	74,6	80	653
Soleil Premium Outlet	jul-10	Provincia de Buenos Aires	15.156	79	97,1	100	248
Distrito Arcos	dic-14	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.335	65	93,8	90,0	459
Alto Noa Shopping	mar-95	Salta	19.313	85	99,0	100	185
Alto Rosario Shopping ⁽⁴⁾	nov-04	Santa Fe	33.681	142	97,2	100	520
Mendoza Plaza Shopping	dic-94	Mendoza	43.313	129	97,8	100	295
Córdoba Shopping	dic-06	Córdoba	15.361	104	95,4	100	177
La Ribera Shopping	ago-11	Santa Fe	10.530	68	99,0	50	59
Alto Comahue	mar-15	Neuquén	11.702	95	96,2	99,95	377
Patio Olmos ⁽⁵⁾	sep-07	Córdoba	—	—	—	—	—
Total			333.062	1.562	93,2		6.263

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

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

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

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

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

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

Expansiones	Participación en IRSA CP (%)	Superficie (m2)	Ubicación
Alto Palermo lindero	100	3.900	Ciudad de Buenos Aires
Subtotal Expansiones en curso		3.900	
Otras futuras expansiones(1)		98.055	
Subtotal Futuras Expansiones		98.055	
Total en centros Comerciales		101.955	
Patio Bullrich - Oficinas / Hotel	100	10.000	Ciudad de Buenos Aires
Edificio Philips	100	20.000	Ciudad de Buenos Aires
Subtotal Futuras Expansiones		30.000	
Total Oficinas		30.000	
Total Expansiones		131.955	

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

Ventas acumuladas por tipo de negocio

El siguiente cuadro muestra información acerca de las ventas de locatarios acumuladas al cierre de cada ejercicio:

	Períodos fiscales al 30 de junio de		
	2020	2019	2018
	(En millones de ARS)		
Tienda Ancla.....	3.724	5.111	6.290
Vestimenta y calzado	38.273	52.475	57.220
Entretenimiento.....	2.147	3.166	3.404
Hogar	1.431	2.097	3.071
Electro.....	7.890	10.577	12.094
Restaurant	9.999	11.838	12.955
Miscelaneos	804	1.127	1.183
Servicios.....	5.697	8.045	13.470
Total.....	69.965	94.436	109.687

Tasa de Ocupación

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación expresado como un porcentaje del área bruta locativa a las fechas indicadas al cierre de los siguientes ejercicios fiscales:

	Al 30 de junio,		
	2020	2019	2018
	(%)		
Alto Palermo	91,9	99,1	99,5
Abasto Shopping.....	94,9	98,7	99,1
Alto Avellaneda	97,4	98,6	98,9
Alcorta Shopping	97,3	97,9	99,8
Patio Bullrich	91,4	93,5	97,1
Dot Baires Shopping.....	74,6	74,5	99,5
Soleil Premium Outlet.....	97,1	99,0	97,7
Distrito Arcos.....	93,8	99,4	99,7
Alto Noa Shopping.....	99,0	99,5	96,8
Alto Rosario Shopping.....	97,2	99,6	99,5
Mendoza Plaza Shopping	97,8	97,3	98,3
Córdoba Shopping Villa Cabrera	95,4	99,3	100,0
La Ribera Shopping	99,0	94,6	94,9
Alto Comahue	96,2	96,2	94,4
Total (1)	93,2	94,7	98,5

(1) Al 30 de junio la ocupación se vio disminuida por Walmart en el Centro Comercial Dot Baires. Excluyendo ese efecto la ocupación hubiese sido de 96,0% al 30 de junio de 2020.

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:

	Al 30 de junio de ⁽¹⁾		
	2020	2019	2018
	(en millones de ARS)		
Alto Palermo	8.537	11.585	12.803
Abasto Shopping	8.681	12.287	14.441
Alto Avellaneda	7.671	11.019	13.892
Alcorta Shopping	5.090	6.535	6.999
Patio Bullrich	3.463	4.293	3.880
Buenos Aires Design ⁽²⁾	—	562	1.785
Dot Baires Shopping	6.819	9.416	11.948
Soleil Premium Outlet	3.543	5.056	5.664
Distrito Arcos	4.001	4.651	4.669
Alto Noa Shopping	3.473	4.172	5.039
Alto Rosario Shopping	7.230	9.286	10.359
Mendoza Plaza Shopping	5.643	7.402	8.743
Córdoba Shopping Villa Cabrera	2.226	3.029	3.582
La Ribera Shopping ⁽³⁾	1.476	2.167	2.623
Alto Comahue	2.112	2.976	3.260
Total	69.965	94.436	109.687

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

(2) Concesión finalizada el 5 de diciembre de 2018

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

Precio de alquileres

El siguiente cuadro muestra el precio del alquiler acumulado anual por metro cuadrado para los ejercicios:

	Al 30 de junio de ⁽¹⁾		
	2020	2019	2018
	(en ARS)		
Alto Palermo	35.535	51.660	57.623
Abasto Shopping	16.174	25.185	33.820
Alto Avellaneda	11.578	19.337	22.859
Alcorta Shopping	22.764	30.582	33.119
Patio Bullrich	17.853	23.435	24.777
Dot Baires Shopping	8.976	13.309	15.122
Soleil Premium Outlet	12.702	19.764	21.717
Distrito Arcos	25.057	36.348	36.592
Alto Noa Shopping	8.143	10.871	12.805
Alto Rosario Shopping	12.020	16.428	18.233
Mendoza Plaza Shopping	5.530	7.883	9.116
Córdoba Shopping Villa Cabrera	9.058	13.070	14.876
La Ribera Shopping	4.523	6.814	7.616
Alto Comahue	30.634	29.567	35.969

(1) Corresponde a los alquileres acumulados anuales consolidados considerando normas IFRS dividido por los m2 de área bruta locativa. No incluye ingresos por Patio Olmos.

Alquileres acumulados para los ejercicios indicados:

	For the fiscal years ended June 30, ⁽¹⁾		
	2020	2019	2018
	(in millions of ARS)		
Alto Palermo	997	1.408.	1.515.
Abasto Shopping	854	1.312.	2.040.
Alto Avellaneda	600	943	1.059
Alcorta Shopping	532	693	735
Patio Bullrich	308	403	425
Dot Baires Shopping	653	1.111	1.087
Soleil Premium Outlet	248	367	385
Distrito Arcos	459	632	620
Alto Noa Shopping	185	248	279

	For the fiscal years ended June 30, ⁽¹⁾		
	2020	2019	2018
	(in millions of ARS)		
Alto Rosario Shopping	520	683	732
Mendoza Plaza Shopping	295	410	449
Córdoba Shopping Villa Cabrera	177	246	272
La Ribera Shopping ⁽²⁾	59	87	92
Alto Comahue	377	419	361
Subtotal	6.263	8.960	10.053
Patio Olmos ⁽³⁾	7	10	10
Ajustes conciliatorios y eliminaciones ⁽⁴⁾	(336)	(430)	(313)
Total	5.935	8.541	9.750

(1) Incluye renta base, renta porcentual, derechos de admisión, tarifas, estacionamiento, comisiones, ingresos de publicidad no tradicional y otros. No incluye Patio Olmos

(2) A través de Nuevo Puerto Santa Fé S.A.

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

(4) Incluye ingresos indirectos y eliminaciones entre segmentos. En 2019 y 2018 se incluyen los ingresos por Buenos Aires Design. Fin de la concesión 5 de diciembre de 2018.

A continuación se detalla la composición de ingresos para los ejercicios:

	Periodos finalizados al 30 de junio de ⁽¹⁾		
	2020	2019	2018
	(en millones de ARS)		
Alquileres Básicos ⁽¹⁾	3.128	4.780	5.623
Alquileres Porcentuales	1.471	1.779	1.863
Total de alquileres	4.599	6.559	7.486
Ingresos por publicidad no tradicional	184	222	245
Ingresos por cargos de admisión	903	1.051	1.162
Gerenciamiento	105	118	138
Estacionamiento	296	473	571
Comisiones	155	321	429
Otros	21	216	22
Subtotal ⁽²⁾	6.263	8.960	10.053
Patio Olmos	7	10	10
Ajustes conciliatorios y eliminaciones ⁽³⁾	(336)	(430)	(313)
Total	5.935	8.541	9.750

(1) Incluye ingresos de stands por ARS 400,5 millones acumulados a marzo 2020.

(2) No incluye Patio Olmos.

(3) Incluye ingresos indirectos y eliminaciones entre segmentos. En 2019 y 2018 se incluyen los ingresos por Buenos Aires Design. Fin de la concesión 5 de diciembre de 2018.

Vencimiento de Alquileres ^{(1) (2)}

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestros centros comerciales para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2020, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirá anticipadamente su contrato de locación:

Expiración	Al 30 de junio de 2020				
	Cantidad de contratos ⁽¹⁾	M2 a expirar	Porcentaje a expirar (%) ⁽²⁾	Monto (en millones de ARS) ⁽³⁾	Porcentaje de contratos (%)
Locales Vacíos	113	22.684	6,8		
Vencidos vigentes	246	53.600	16,1	486	18,4
Al 30 de Junio de 2021	424	68.355	20,5	763	28,9
Al 30 de Junio de 2022	383	48.719	14,6	589	22,3
Al 30 de Junio de 2023	278	38.916	11,7	418	15,8
Al 30 de Junio de 2024 y años posteriores	118	100.788	30,3	383	14,5
Total	1.562	333.062	100,0	2.639	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2020. Un contrato de locación puede estar asociado a uno o más locales.

(2) No refleja nuestra participación en cada propiedad.

(3) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2020 de los contratos a expirar.

Cinco locatarios más importantes del portafolio

Los cinco locatarios más importantes del portafolio (en términos de ventas) conforman aproximadamente el 16,6% del área bruta locativa del portafolio al 30 de junio de 2020, respectivamente, y representan aproximadamente el 9,8% de los alquileres básicos anuales de Centros Comerciales al 30 de junio de 2020.

El siguiente cuadro muestra a los cinco locatarios más importantes de nuestro portafolio:

Locatario	Tipo de negocio	ventas (%)	ABL (m2)	Área bruta locativa (%)
Zara	Vestimenta y calzado	7,5	10.771	3,2
Falabella	Department Store	5,4	28.892	8,7
Nike	Vestimenta y calzado	4,0	7.610	2,3
Fravega	Electrónica	3,2	3.524	1,1
Mc Donald's	Gastronomía	2,5	4.400	1,3
Total		22,5	55.197	16,6

Nuevos alquileres y renovaciones

El siguiente cuadro muestra cierta información respecto de los contratos de alquiler al 30 de junio de 2020:

Tipo de negocio	Número de contratos	Monto de alquiler básico	Monto por Derecho de admisión anual	Alquiler básico Anual promedio por m ²		Número de contratos renovados (1)	Contratos no renovados ⁽¹⁾ Monto de alquiler básico Anual
				Nuevos y renovados	Contratos anteriores		
		(en millones de ARS)	(en ARS/m ²)			(en millones de ARS)	
Indumentaria y calzado.....	268	478	95	12.781	10.103	578	1.122
Gastronomía	72	107	15	13.466	11.877	130	226
Varios(2).....	56	112	26	6.741	25.798	147	318
Hogar.....	32	61	8	8.484	9.762	54	128
Servicios.....	28	47	4	8.636	10.927	12	59
Entretencimientos.....	11	19	0	1.224	1.455	14	73
Supermercados	1	5	0	1.222	2.950	1	9
Total	468	829	148	7.057	8.123	936	1.935

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2020. El área locativa con respecto a tales locales vacantes es incluida bajo el tipo de negocio del último locatario que ocupó el local.

(2) Varios incluye tienda ancla.

Principales Términos de Nuestros Contratos de Locación

Bajo el Código Civil y Comercial de la Argentina, el término de las locaciones no puede exceder los veinte años para el destino habitacional y cincuenta años para los demás destinos.

El espacio locativo de nuestros centros comerciales es comercializado a través de un acuerdo exclusivo con nuestra subsidiaria y agente inmobiliario, Fibesa. Tenemos un contrato de locación estándar, cuyos términos y condiciones se describen a continuación, que empleamos para la mayoría de nuestros inquilinos. Sin embargo, nuestros inquilinos más importantes generalmente negocian mejores condiciones para sus respectivos contratos de locación. No puede asegurarse que los términos de los contratos de locación serán los establecidos en el contrato de locación estándar.

Cobramos a nuestros inquilinos un alquiler que consiste en el mayor entre (i) el valor mínimo asegurado o alquiler básico y (ii) la renta porcentual (que generalmente oscila entre el 3% y el 12% de las ventas brutas del inquilino). Además, bajo la cláusula de reajuste del alquiler incluida en la mayoría de los contratos de locación, el alquiler básico del inquilino generalmente se incrementa semestralmente y en forma acumulativa a partir del mes 13 del plazo de vigencia entre el 18% y el 28%. Si bien varios de nuestros contratos de locación incluyen cláusulas de reajuste, éstas no se basan en un índice oficial ni reflejan la tasa de inflación. En el caso de una disputa, no podemos garantizar que seremos capaces de hacer valer dichas cláusulas incluidas en nuestros contratos de locación. Estos términos y condiciones no se han aplicado durante el período en que los centros comerciales permanecieron cerrados por el

Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio decretado en Argentina producto del COVID-19 dado que la compañía decidió diferir la facturación y el cobro del Valor Mensual Asegurado (V.M.A.) hasta el 30 de septiembre de 2020, con algunas excepciones y bonificar el fondo de promoción colectiva durante el mismo periodo, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios.

Además del alquiler, cobramos a la mayoría de nuestros inquilinos un cargo de admisión, exigible al momento de celebrar el contrato de locación y en caso de renovación de este. El cargo de admisión se paga comúnmente como una única suma global o en una pequeña cantidad de cuotas mensuales. Si el inquilino paga este derecho en cuotas, es su responsabilidad pagar el saldo impago si rescinde su contrato antes del vencimiento. En caso de rescisión unilateral y/o resolución por incumplimiento de los deberes por parte del inquilino, es necesario nuestro consentimiento para el reembolso de su cargo de admisión.

En cada centro comercial, salvo en el denominado Distrito Arcos, somos responsables de suministrar la conexión y provisión de energía eléctrica, la central de conmutación telefónica, la conexión de aire acondicionado y la conexión al sistema general de detección de incendios. En el Distrito Arcos estas conexiones son gestionadas directamente por los locatarios. Cada unidad alquilada está conectada a estos sistemas. También brindamos a los inquilinos del patio de comidas conexiones a un sistema de sanidad y a uno de gas. Cada inquilino es responsable por completar todas las instalaciones necesarias dentro de su unidad, y además debe pagar los gastos directos generados por estos servicios dentro de cada unidad. Los gastos directos generalmente incluyen: electricidad, agua, gas, teléfono y aire acondicionado. El inquilino debe pagar asimismo un porcentaje de los costos totales e impuestos generales relacionados con el mantenimiento de las áreas comunes. Determinamos ese porcentaje o “cupe” en base a distintos factores. Las expensas de las áreas comunes incluyen, entre otras cosas, administración, seguridad, operaciones, mantenimiento, limpieza e impuestos.

Realizamos actividades promocionales y de marketing para incrementar el tráfico hacia nuestros centros comerciales. Estas actividades se financian con los aportes de los inquilinos al Fondo de Promoción Colectiva (“FPC”), el cual es administrado por nosotros. Cada mes los inquilinos aportan al FPC un monto equivalente a aproximadamente el 15% del valor de su alquiler (V.M.A. más renta porcentual), además del alquiler y expensas. Estamos facultados a aumentar el porcentaje que cada inquilino debe contribuir al FPC, pero dicho aumento no puede exceder el 25% del porcentaje original designado en el contrato de locación para FPC. Podemos asimismo requerir que los inquilinos realicen aportes extraordinarios del FPC a fin de financiar campañas de marketing y promociones especiales o para cubrir costos de eventos promocionales especiales que beneficien a todos los inquilinos. Podemos requerir estos aportes extraordinarios no más de cuatro veces al año, y cada aporte extraordinario no puede exceder el 25% del último alquiler mensual pagado por el inquilino. IRSA CP ha decidido posponer el vencimiento del alquiler básico y fondo de promoción colectiva de los meses de cierre de operaciones, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios.

Cada inquilino alquila su local vacío, sin ninguna instalación, y es responsable de la decoración de su local. Cualquier modificación o agregado a la unidad debe ser previamente aprobada por nosotros. El inquilino es responsable por todos los costos incurridos al remodelar la unidad, debiendo retirar cualquier agregado que realice a la misma al vencimiento del plazo del alquiler. Asimismo, el inquilino es responsable por obtener un seguro adecuado para su unidad, que debe incluir, entre otras cosas, cobertura para incendio, rotura de vidriera, robo, inundación, responsabilidad civil e indemnización de empleados.

Sistemas de control

Contamos con un sistema de computación para controlar las ventas de nuestros inquilinos (con excepción de los stands) en todos nuestros centros comerciales. Asimismo, realizamos auditorías regulares manuales de los registros contables de ventas de nuestros inquilinos en todos los centros comerciales. Casi todos los locales en los centros comerciales tienen una caja registradora computarizada conectada con un servidor principal ubicado en la oficina administrativa de cada centro comercial. IRSA CP utiliza la información generada por el sistema de control computarizado para auditar la renta porcentual de cada inquilino y además, utilizamos las estadísticas respecto de las ventas totales, ventas promedio, horas pico de ventas, etc. con fines de marketing. La mayoría de los contratos de locación incluyen una cláusula que exige al inquilino conectarse con el sistema de control computarizado. Durante este año fiscal, firmamos un convenio para renovar nuestros terminales de pago con tecnología contactless (Clover).

Información detallada sobre cada uno de nuestros Centros Comerciales

A continuación se expone cierta información sobre nuestros centros comerciales, incluyendo la identificación de los cinco locatarios más importantes de cada centro comercial y ciertas disposiciones de los contratos de locación acordados con dichos locatarios.

Competencia

Somos los propietarios y administradores de centros comerciales y oficinas y otras propiedades comerciales más importantes de la Argentina en términos de área bruta locativa y cantidad de propiedades de renta. Al encontrarse la mayoría de los centros comerciales en zonas densamente pobladas, hay otros centros comerciales dentro de, o en zonas cercanas a, las áreas target. La cantidad de centros comerciales que existen en una zona en particular podría tener un efecto material en la capacidad de alquilar locales en los centros comerciales, así como en el precio que se podría cobrar por ellos. Creemos que atento a la escasa disponibilidad de grandes extensiones de tierra así como las restricciones a la construcción de este tipo de emprendimientos impuestas por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, es difícil para otros operadores competir con nosotros por medio de la construcción de nuevos centros comerciales. El mayor competidor en centros comerciales es Cencosud S.A., que posee y opera el Unicenter Shopping y la cadena de hipermercados Jumbo, entre otros.

El siguiente cuadro muestra cierta información relacionada a los más importantes dueños y operadores de centros comerciales en la Argentina.

Compañía	Centro Comercial	Ubicación	ABL Nacional	Participación de mercado ⁽¹⁾
IRSA	Propiedades		m2	%
Comerciales S.A.				
	Alto Palermo	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.655	1,43
	Abasto Shopping ⁽²⁾	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.760	2,83
	Alto Avellaneda	Provincia de Buenos Aires	38.330	2,95
	Alcorta Shopping	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.725	1,21
	Patio Bullrich	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.396	0,88
	Dot Baires Shopping ⁽⁴⁾	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	48.805	3,75
	Soleil	Provincia de Buenos Aires	15.156	1,17
	Distrito Arcos	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.335	1,10
	Alto Noa ⁽²⁾	Ciudad de Salta	19.313	1,49
	Alto Rosario ⁽³⁾	Ciudad de Rosario	33.681	2,59
	Mendoza Plaza	Ciudad de Mendoza	43.313	3,33
	Córdoba Shopping	Ciudad de Córdoba	15.361	1,18
	La Ribera Shopping	Ciudad de Santa Fe	10.530	0,81
	Alto Comahue	Ciudad de Neuquén	11.702	0,90
	Subtotal		333.062	25,62
Cencosud S.A.			277.203	21,33
Otros Operadores			689.587	53,05
	Total		1.299.852	100,00

Fuente: Cámara Argentina de Centros Comerciales.

(1) Porcentaje correspondiente al área bruta locativa respecto al total del área bruta locativa. La participación de mercado se calcula dividiendo cantidad de locales respecto al total de locales. Los resultados pueden no sumar debido al redondeo.

(2) No incluye el Museo de los Niños (3.732 metros cuadrados).

(3) No incluye el Museo de los Niños (1.261 metros cuadrados).

(4) Nuestra participación en PAMSA es del 80%.

Estacionalidad

Nuestro negocio está directamente relacionado con la estacionalidad, la cual influencia el nivel de ventas de nuestros locatarios. En Argentina, durante las vacaciones de verano (enero y febrero) las ventas de nuestros locatarios alcanzan su nivel mínimo, en contraposición a las vacaciones de invierno (julio) y el mes de diciembre (navidad) cuando las mismas alcanzan su nivel máximo. Los vendedores minoristas de indumentaria generalmente cambian sus colecciones en primavera y otoño, lo cual tiene un efecto positivo en las ventas del centro comercial. Las ventas con descuentos al final de cada temporada también constituyen uno de los principales factores estacionales que afectan nuestro negocio.

Segmento Oficinas y Otros

Introducción

Nos ocupamos, a través de nuestra subsidiaria IRSA CP, de la adquisición, desarrollo y administración de edificios de oficinas y otros inmuebles de alquiler en la Argentina. Al 30 de junio de 2020, poseíamos un portafolio de 8 edificios de oficinas con 115.640 metros cuadrados de ABL y estamos trabajando en la última fase de desarrollo del edificio “200 Della Paolera”. Con posterioridad al 30 de junio de 2020, se procedió a la venta de 7.298 m2 y 30 cocheras en la Torre Bankboston y la totalidad del edificio Bouchard 710 por 15.014 m2. Para mayor información ver “Acontecimientos recientes Venta de Pisos Torre Boston – Celebración de Contrato de Compra Venta Torre Boston – Venta Bouchard 710”.

Todos los inmuebles de oficinas para alquiler en la Argentina se encuentran ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Al 30 de junio de 2020, la tasa de ocupación promedio de nuestras oficinas era de aproximadamente 86,1%, siendo la ocupación de los edificios AAA & A del 93,0%.

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 (m2) ⁽¹⁾	Ocupación ⁽²⁾	Participación efectiva de IRSA	Ingresos por alquileres (ARS miles)
Oficinas ⁽³⁾					
Edificios AAA & A					
Edificio República	28/04/08	19.885	86,9%	100%	433.254
Torre Bankboston ⁽⁵⁾	27/08/07	14.865	96,4%	100%	324.165
Intercontinental Plaza	18/11/97	2.979	100,0%	100%	40.421
Bouchard 710 ⁽⁶⁾	01/06/05	15.014	92,5%	100%	371.835
Edificio Dot	28/11/06	11.242	92,5%	80%	232.468
Zetta Building	06/05/19	32.173	84,9%	80%	760.908
Total Edificios AAA & A		96.158	93,0%		2.163.051
Edificios B					
Philips Building	05/06/17	8.017	82,7%	100%	74.172
Suipacha 652/64	22/11/91	11.465	31,2%	100%	39.010
Total Edificios B		19.482	52,4%		113.182
Total Oficinas		115.640	86,1%		2.276.233
Otras Propiedades ⁽⁴⁾					
					74.980
Total Oficinas y Otros		115.640		N/A	2.351.212

(1) Corresponde al total de superficie alquilable de cada inmueble al 30 de junio de 2020. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

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

(3) Corresponde al total de alquileres consolidados.

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

(5) Con fecha 15 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió 1.063 m2 y 5 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver "Acontecimientos recientes – Celebración de Contrato de Compra Venta Torre Boston". Con fecha 26 de agosto de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió 6.235 m2 y 25 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver "Acontecimientos recientes – Venta de pisos Torre Boston".

(6) Con fecha 30 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió los 15.014 m2 del edificio Bouchard 710. Para más información ver "Acontecimientos recientes – Venta Boucahrd 710".

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación ⁽¹⁾ de nuestras oficinas al cierre de los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018:

	Tasa de Ocupación ⁽¹⁾		
	Al 30 de Junio,		
	2020	2019	2018
	(%)		
Oficinas:			
Edificio República.....	86,9	95,2	98,4
Torre Bankboston ⁽²⁾	96,4	93,5	85,6
Intercontinental Plaza.....	100,0	100,0	100,0
Bouchard 710 ⁽³⁾	92,5	100,0	100,0
Suipacha 652/64.....	31,2	44,6	86,2
DOT Building.....	84,9	100,0	100,0
Philips Building.....	82,7	45,7	69,8
Zetta Building.....	97,5	97,5	—
Total.....	86,1	88,3	92,3

(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.

(2) Con fecha 15 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió 1.063 m2 y 5 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver "Acontecimientos recientes – Celebración de Contrato de Compra Venta Torre Boston". Con fecha 26 de agosto de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió 6.235 m2 y 25 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver "Acontecimientos recientes – Venta de pisos Torre Boston".

(3) Con fecha 30 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió los 15.014 m2 del edificio Bouchard 710. Para más información ver "Acontecimientos recientes – Venta Boucahrd 710".

La siguiente tabla muestra el ingreso promedio anual por metro cuadrado para nuestras oficinas durante los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018.

	Ingreso anual promedio por metro cuadrado ⁽¹⁾		
	Al 30 de junio		
	2020	2019	2018
	(ARS/m ²)		
Edificio República	25.072	23.464	16.395
Torre Bankboston ⁽²⁾	22.622	24.072	17.205
Intercontinental Plaza	13.569	15.399	17.127
Bouchard 710 ⁽³⁾	26.774	24.500	20.422
Suipacha 652/64	10.905	22.329	8.677
Dot Building	24.356	19.992	14.437
Philips Building	11.187	25.792	7.188
Zetta Building	24.257	15.925	—

(1) Calculado dividiendo alquileres anuales por el área bruta locativa de oficinas según nuestra participación en cada edificio al cierre de cada ejercicio o periodo según corresponda.

(2) Con fecha 15 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió 1.063 m² y 5 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Celebración de Contrato de Compra Venta Torre Boston”. Con fecha 26 de agosto de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió 6.235 m² y 25 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Venta de pisos Torre Boston”.

(3) Con fecha 30 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió los 15.014 m² del edificio Bouchard 710. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Venta Boucahrd 710”.

Vencimiento de Contratos

El siguiente cuadro muestra cierta información respecto de los contratos de alquiler al 30 de junio de 2020:

Edificio	Número de contratos ⁽¹⁾⁽⁵⁾	Monto de Alquiler Anual (ARS) ⁽²⁾	Alquiler por m ² Nuevos y renovados ⁽³⁾	Alquiler por m ² Anteriores ⁽³⁾	Nº de contratos no renovados	Contratos no renovados Monto de alquiler anual (en millones de ARS) ⁽⁴⁾
Bouchard 710 ⁽⁶⁾	—	—	—	—	1	14
Torre Bankboston	2	34	1.891	1.933	—	—
Republica Building	3	133	1.703	1.777	2	25
DOT Building	1	17	882	851	—	—
Philips Building	3	35	896	—	—	—
Suipacha 664	1	25	1.046	1.046	—	—
Total Oficinas	10	244	1.369	1.081	3	39

(1) Incluye contratos nuevos y renovados firmados en el ejercicio fiscal 2020.

(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.

(6) Con fecha 30 de julio de 2020, nuestra subsidiaria IRSA CP vendió los 15.014 m² del edificio Bouchard 710. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Venta Boucahrd 710”.

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestras oficinas para los alquileres vigentes al 30 de junio 2020, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirán anticipadamente su contrato de locación (la mayoría de los locatarios tiene cláusulas de renovación en sus alquileres):

Año de expiración	Cantidad de Contratos Sujetos a Vencimiento	Metros Cuadrados Sujetos a Vencimiento (m ²) ⁽²⁾	Porcentaje de Metros Cuadrados Totales Sujeto a Vencimiento (%)	Ingresos Anuales por Alquileres en los Contratos por Vencer (en millones de ARS)	Porcentaje de Ingresos Totales Sujeto a Vencimiento (%)
Al 30 de Junio de 2020 ⁽¹⁾	4	9.454	9	57	3
Al 30 de Junio de 2021	22	24.983	25	679	33
Al 30 de Junio de 2022 y siguientes	33	65.149	65	1.345	65
Total	59	99.586	100	2.081	100

(1) Incluye Oficinas cuyo contrato no ha sido renovado aún al 30 de junio de 2020. No incluye lugares vacantes disponibles para la renta como las cocheras o terrazas.

(2) No incluye metros cuadrados usados por IRSA CP.

Hoteles

Al 30 de junio de 2020 mantuvimos, a través de IRSA, nuestra participación del 76,34% en el hotel Intercontinental, del 100,0% en el hotel Libertador y del 50,0% en el Llao Llao.

Asimismo, el segmento hoteles también se ha visto afectado por el aislamiento social, preventivo y obligatorio. Los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran temporariamente cerrados desde el 20 de marzo pasado, y no hay certeza sobre su reapertura y la reactivación del sector; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia.

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

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

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

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

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

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

Hotel Llao Llao, San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro

En junio de 1997 compramos el Hotel Llao Llao a Llao Llao Holding S.A. El Grupo Sutton es dueño del 50%. El Hotel Llao Llao está situado en la península de Llao Llao, a 25 kilómetros de la Ciudad de San Carlos de Bariloche, y es uno de los hoteles turísticos más importantes de la Argentina. Rodeado de montañas y lagos, este hotel fue diseñado y construido por el famoso arquitecto Bustillo con un estilo alpino tradicional y fue inaugurado en 1938. El hotel fue restaurado entre 1990 y 1993. La superficie construida total es de 15.000 m², posee 158 habitaciones originales. El hotel-resort también cuenta con una cancha de golf de 18 hoyos, canchas de tenis, gimnasio, spa, salón de juegos y pileta de natación. El hotel es miembro de "The Leading Hotels of the World Ltd.", una prestigiosa organización de hotelería de lujo representativa de 430 de los hoteles, resorts y spas más refinados del mundo. Hotel Llao Llao es actualmente administrado por Compañía de Servicios Hoteleros S.A., quien administra, entre otros, el Alvear Palace Hotel, un hotel de lujo ubicado en el barrio de Recoleta de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Durante 2007 se realizó una ampliación en el hotel y el número de suites se incrementó a 205 habitaciones.

Hotel Intercontinental, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En noviembre de 1997 adquirimos el 76,34% del Hotel Intercontinental. El Hotel Intercontinental está situado en el centro de la ciudad, en el barrio porteño de Montserrat, cerca del Intercontinental Plaza. Intercontinental Hotels Corporation, una compañía estadounidense, actualmente posee el 23,66% del Hotel Intercontinental. Las instalaciones para eventos del hotel incluyen ocho salas de reunión, un centro de convenciones y un salón de eventos especiales de 588 m² que puede ser dividido. Asimismo, cuenta con un restaurante, un centro de negocios, sauna y gimnasio con pileta de natación. El hotel terminó de construirse en diciembre de 1994 y cuenta con 313 habitaciones.

Hotel Libertador, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Durante el ejercicio 2019, adquirimos un 20% adicional de las acciones de Hoteles Argentinos S.A.U. ("HASAU"), propietaria del hotel conocido como "Sheraton Libertador" en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires alcanzando el 100% del capital social de HASAU y comenzando a operar el hotel de manera directa bajo el nombre "Libertador". El hotel está situado en el centro de la ciudad. Cuenta con 193 habitaciones y 7 suites, ocho salas de reunión, un restaurante, un centro de negocios, spa y gimnasio con pileta de natación.

Terreno Bariloche, "El Rancho", San Carlos de Bariloche, Provincia de Río Negro

Con fecha 14 de diciembre de 2006, adquirimos a través de nuestra subsidiaria operadora de hoteles Llao Llao Resorts S.A. un terreno de 129.533 m², ubicado en la ciudad de San Carlos de Bariloche, en la provincia de Río Negro. El precio total de la operación fue de USD 7,0 millones, de los cuales se

abonaron USD 4,2 millones al contado y el saldo de USD 2,8 millones se financió a través de una hipoteca pagadera en 36 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de USD 0,086 millones cada una. El terreno está emplazado en las orillas del Lago Gutiérrez, en cercanías del Hotel Llao Llao, en un marco natural inigualable y cuenta con un chalet de 1.000 m² diseñado por el arquitecto Ezequiel Bustillo.

Segmento de Ventas y Desarrollos

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.

En el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020, los ingresos provenientes del segmento ventas y desarrollos alcanzaron la suma de ARS 735 millones, comparado con ARS 1.119 millones registrados durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019.

Los trabajos de construcción y renovación en emprendimientos residenciales son llevados a cabo, bajo nuestra supervisión, por empresas constructoras argentinas independientes elegidas mediante un proceso de licitación. La compañía celebra contratos llave en mano con la empresa elegida, la que acuerda construir y entregar el desarrollo terminado, a un precio fijo y en una fecha determinada. Generalmente no somos responsables de costos adicionales basados en el contrato llave en mano. Los demás aspectos del proyecto, incluyendo el diseño arquitectónico, también son realizados por estudios independientes.

Otra modalidad para el desarrollo de emprendimientos residenciales, es el canje de tierra por metros construidos. De esta forma entregamos terrenos sin desarrollar y otra empresa se encarga de la construcción del proyecto. En este caso, recibimos metros cuadrados terminados para su comercialización, sin participar de la obra.

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

	Participación IRSA CP	Fecha de adquisición	Superficie del terreno	Superficie construible	ABL	Superficie vendible	Valor libro (en millones de ARS)
	%			m2			
INTANGIBLES - PERMUTAS							
CONIL - Güemes 836 – Mz. 99 & Güemes 902 – Mz. 95 & Locales Comerciales - Buenos Aires	100	Jul-96	—	—	—	1.461	65
Total Intangibles (Residencial)			—	—	—	1.461	65
RESERVAS DE TIERRA:							
Catalinas - Ciudad de Buenos Aires ⁽⁴⁾⁽⁵⁾	100	May-10	3.648	58.100	28.051	—	—
Subtotal oficinas			3.648	58.100	28.051	—	—
Total en desarrollo			3.648	58.100	28.051	—	—
UOM Luján - Buenos Aires	100	May-08	1.160.000	464.000	—	—	960
San Martín Plot (Ex Nobleza Piccardo) - Buenos Aires ⁽⁴⁾	50	May-11	159.996	500.000	—	—	2.750
La Plata - Gran Buenos Aires	100	Mar-18	78.614	116.552	—	—	936
Terreno Caballito - Ciudad de Buenos Aires	100	Ene-99	23.791	86.387	10.518	75.869	3.153
Subtotal Mixed-uses			1.422.401	1.166.940	10.518	75.869	7.799
Espacio aéreo Coto Abasto - Ciudad de Buenos Aires ⁽²⁾	100	Sep-97	—	21.536	—	16.385	34
Lindero Córdoba Shopping - Córdoba ⁽²⁾	100	Jun-15	8.000	13.500	—	2.160	33
Neuquén - Residencial plot - Neuquén ⁽²⁾	100	Jun-99	13.000	18.000	—	18.000	80
Subtotal residencial			21.000	53.036	—	36.545	147
Polo Dot comercial expansion – Ciudad de Buenos Aires	80	Nov-06	—	—	15.940	—	1.367
Paraná plot - Entre Ríos ⁽³⁾	100	Aug-10	10.022	5.000	5.000	—	—
Subtotal retail			10.022	5.000	20.940	—	1.367
Polo Dot - Oficinas 2 & 3 - Ciudad de Buenos Aires	80	Nov-06	12.800	—	38.400	—	2.627
Intercontinental Plaza II - Ciudad de Buenos Aires	100	Feb-98	6.135	—	19.598	—	1.075
Lindero Córdoba Shopping - Córdoba ⁽²⁾	100	Jun-15	2.800	5.000	5.000	—	25
Subtotal oficinas			21.735	5.000	62.998	—	3.727
Total futuros desarrollos			1.475.158	1.229.976	94.456	112.414	13.040
Otras reservas⁽¹⁾			1.899	—	7.297	262	1.363

	Participación IRSA CP	Fecha de adquisición	Superficie del terreno	Superficie construible	ABL	Superficie vendible	Valor libro (en millones de ARS)
	%			m2			
Total reservas de tierras			1.477.057	1.229.976	101.753	112.676	14.403
(1)							
(2)							
(3)							
(4)							
(5)							
(6)							
(7)							

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

Expansiones	Participación de IRSA CP	Superficie	Ubicación
	%	m2	
Terreno lindero Alto Palermo	100	3.900	CABA
Subtotal expansiones en curso		3.900	
Otras futuras Expansiones ⁽¹⁾		98.055	
Subtotal futuras expansiones		98.055	
Total Shopping Malls		101.955	
Patio Bullrich - Oficinas / Hotel	100	10.000	CABA
Edificio Philips	100	20.000	CABA
Subtotal futuras expansiones		30.000	
Total oficinas		30.000	
Total Expansiones		131.955	

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

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

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

(1) Este terreno está bajo litigio judicial.

(2) Incluye Pilar R8 Km 53, Pontevedra, Mariano Acosta, Merlo, Terreno San Luis, y Terreno Llao Llao

Propiedades Residenciales (disponibles para la venta)

En el mercado residencial, adquirimos propiedades subdesarrolladas estratégicamente ubicadas en áreas densamente pobladas de la Ciudad de Buenos Aires, particularmente propiedades ubicadas cerca de centros comerciales e hipermercados o aquellas que se construirán. Luego desarrollamos complejos de edificios altos de múltiples edificios dirigidos al mercado de ingresos medios y altos. Estos están equipados con comodidades y servicios modernos, como “áreas verdes” abiertas, piscinas, instalaciones deportivas y recreativas y seguridad las 24 horas.

Condominios del Alto II – Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe (IRSA CP)

El proyecto Condominios del Alto II estará compuesto por dos bloques de construcción opuestos, divididos comercialmente en 10 sub bloques. El proyecto consta de un total de 189 apartamentos distribuidos en 6 pisos y 195 estacionamientos ubicados en dos sótanos. Las comodidades incluyen una piscina con solárium, una sala de usos múltiples, sauna, un gimnasio con vestidores y una lavandería. Al 30 de junio de 2020, las obras en la parcela H se encuentran finalizadas, habiéndose recibido la totalidad de unidades comprometidas en la permuta y estando disponibles a esta fecha, para la venta, 7 cocheras.

Horizons, Vicente López, Olivos, Provincia de Buenos Aires.

El Proyecto IRSA-CYRELA, desarrollado sobre dos bloques adyacentes, se lanzó en marzo de 2008 bajo el nombre de Horizons. Horizons es uno de los desarrollos más importantes en el Gran Buenos Aires, presentando un nuevo concepto en complejos residenciales dado su énfasis en el uso de espacios comunes. Este proyecto incluye dos complejos con un total de seis edificios: uno frente al río y consta de tres edificios de 14 pisos, el complejo “Río”, y el otro, frente a la Avenida Libertador, que consta de tres edificios de 17 pisos. es conocido como el complejo “Parque”, totalizando 59.000 metros cuadrados construidos de área vendible distribuida en 467 unidades (excluyendo las unidades que se entregarán como contraprestación para la compra de los terrenos). Horizons es un complejo residencial único e innovador que ofrece 32 comodidades, que incluyen una sala de reuniones, zona de trabajo, piscinas climatizadas, sector de spa, sauna, gimnasio, sala para niños, sala para adolescentes, áreas con jardines temáticos y senderos aeróbicos. La sala de exposición se abrió al público en marzo de 2008 con gran éxito. Al 30 de junio de 2020, todas las unidades fueron vendidas y el stock disponible para la venta es 1 cochera y 19 bauleras.

Pereiraola (Greenville), Hudson - Provincia de Buenos Aires

En abril de 2010 vendimos Pereiraola S.A. por USD 11,7 millones, una sociedad que es titular de terrenos linderos a Abril Club de Campo que totalizaban 130 has. La parte compradora llevaría adelante un desarrollo que incluiría un loteo, un condo-hotel, dos canchas de polo y edificios de departamentos. Se incluyó dentro del precio de venta la entrega de 39.634 m2 de lotes a la Compañía por un valor

aproximado de USD 3 millones. Al 30 de junio de 2020 10 lotes han sido transferidos y restan comercializar 42.

Intangibles – Unidades a recibir en virtud de acuerdos de permuta

Conil – Avellaneda, Provincia de Buenos Aires (IRSA CP)

Estos terrenos de la Compañía son frentistas al shopping Alto Avellaneda, suman 2.398 m² distribuidos en dos esquinas enfrentadas y según sus parámetros urbanísticos se pueden construir alrededor de 6.000 m². Su destino, ya sea a través de un desarrollo propio o venta a un tercero, es vivienda con la posibilidad de un zócalo comercial. En noviembre del 2014, se suscribió una Escritura de Permuta por un valor de USD 0,7 millones para realizar un desarrollo residencial, como contraprestación, la Compañía va a recibir 1.389 m² de locales comerciales ubicados en las plantas bajas de las manzanas 99 y 95 de Güemes 836 y Güemes 902 respectivamente. En junio 2018 se firmó una prórroga a la permuta. Como contraprestación por la demora y en concepto de indemnización se nos hará entrega de 1 departamento (55,5 m²) y 1 cochera (14 m²).

Zetol S.A. y Vista al Muelle S.A. – Distrito de Canelones – Uruguay

Durante el ejercicio 2009, adquirimos una participación del 100% en Liveck S.A., una sociedad constituida bajo las leyes de Uruguay. En junio de 2009, Liveck adquirió el 90% del capital social de Vista al Muelle S.A. y Zetol S.A., dos sociedades constituidas bajo las leyes de Uruguay, por USD 7,8 millones. El 10% de capital restante de ambas sociedades es propiedad de Banzey S.A. Estas compañías poseen terrenos sin desarrollar en Canelones, Uruguay, cerca de la capital uruguaya, Montevideo.

Es nuestra intención desarrollar en estas 13 parcelas un proyecto urbanístico que consistirá en el desarrollo y comercialización de 1.860 departamentos. Dicho proyecto cuenta con la “viabilidad urbanística” para la construcción de aproximadamente 200.000 m² por el plazo de 10 años, la misma fue otorgada por la Intendencia Municipal (“IMC”) y la Junta Departamental de Canelones. Por su parte, Zetol S.A. y Vista al Muelle S.A. se comprometieron a llevar adelante obras de infraestructura por USD 8 millones, así como una cantidad mínima de m² de vivienda. El cumplimiento de este compromiso dentro de los términos acordados otorgará una vigencia de 10 años más a la viabilidad urbanística.

El precio total por la compra de Zetol S.A. fue de USD 7,0 millones de los cuales se pagaron USD 2,0 millones. Los vendedores podrán optar por recibir el saldo de precio en efectivo o mediante la entrega de unidades de los edificios que se construirán en los inmuebles propiedad de Zetol S.A. equivalentes al 12% del total de metros comercializables a construir.

Por su parte, Vista al Muelle S.A. contaba desde septiembre 2008 con un terreno oportunamente adquirido en USD 0,83 millones. Posteriormente, se adquirieron en febrero de 2010 terrenos por USD 1 millón, cuyo saldo de precio a la fecha asciende a USD 0,28 más intereses, el mismo fue cancelado en diciembre de 2014. En diciembre de 2010, Vista al Muelle S.A. escrituró otros terrenos por un total de USD 2,66 millones, de los cuales se pagaron USD 0,3 millones. El saldo se cancelará mediante la entrega de 2.334 m² en unidades habitacionales y/o locales comerciales a construirse o en efectivo.

El 30 de junio de 2009, la Compañía vendió el 50% de Liveck S.A. a Cyrela Brazil Realty S.A. por USD 1,3 millones. Con fecha 17 de diciembre de 2010, junto con Cyrela Brazil Realty S.A. firmamos un acuerdo de compraventa de acciones por el cual recomparamos a Cyrela Brazil Realty S.A. el 50% del paquete accionario de Liveck S.A. por USD 2,7 millones. Consecuentemente, al 30 de junio de 2019, nuestra tenencia, en Liveck asciende al 100%.

Como resultado de las permutas de tierra firmadas oportunamente entre la IMC, Zetol S.A. y Vista al Muelle S.A., en marzo de 2014 se finalizó el trámite de reparcelamiento. Este hito, según indica la modificación al Contrato Plan firmada en 2013, da comienzo al plazo de 10 años para la inversión en infraestructura y construcción de las torres antes mencionada.

Con fecha 15 de noviembre de 2018, se ha firmado la escritura traslativa de venta de la primera parcela donde se está construyendo actualmente la primera Torre de Departamentos, Villas y Cocheras simples y dobles, el precio de permuta total fue de USD 7.298.705 equivalentes al 16% de la totalidad de los metros construidos vendibles en la primera Torre. El 12% de la misma, ha sido utilizado para cancelar parte del saldo de precio mantenido a la fecha con los vendedores de las parcelas adquiridas por Zetol S.A. en junio 2009. Fecha estimada de entrega de las unidades enero 2022.

Canteras Natal Crespo, La Calera – Provincia de Córdoba

Con fecha 26 de junio del 2013, vendimos el 100% de nuestra participación en Canteras Natal Crespo S.A. representativo del 50% de su capital social a Euromayor S.A. de Inversiones por un valor de USD

4.215.000 mediante el siguiente esquema de pago: USD 3.815.000 en efectivo y USD 400.000 mediante la transferencia de casi 40.000 m2 con uso comercial dentro del emprendimiento a desarrollar en el predio conocido como Laguna Azul. Resta la entrega de la contraprestación no dineraria consistente en 30.000 m2. En diciembre 2019, se llegó a un acuerdo con la contraparte que permitió la reventa de la contraprestación no dineraria a una tercera parte no relacionada por un valor total de USD 450.000.

Proyectos en desarrollo

Alto Palermo Expansion (IRSA CP)

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 junio de 2020 era del 64% y la finalización está prevista para junio de 2021.

200 Della Paolera - Catalinas building (IRSA CP)

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. El grado de avance del desarrollo era del 95% al 30 de junio de 2020. El 10 de junio de 2020, IRSA CP informó con una tercera parte no relacionada la cesión y transferencia del derecho a escriturar con entrega de posesión de dos pisos de altura media de la torre en construcción "200 Della Paolera" ubicado en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 2.430 m2 y 16 unidades de cocheras ubicadas en el edificio.

Usos Mixtos

Ex UOM – Luján, Provincia de Buenos Aires (IRSA CP)

Ubicado en el km 62 del acceso oeste, en intersección con la ruta 5, este terreno de 116 has fue comprado originalmente por Cresud el 31 de mayo del 2008 a Birafriends S.A. por USD 3 millones; en el mes de mayo de 2012, IRSA CP adquirió el predio a través de una compraventa entre vinculadas, convirtiéndose en el actual titular. Es nuestra intención llevar a cabo un proyecto de usos mixtos aprovechando la consolidación del entorno y la estratégica ubicación del terreno, actualmente se está gestionando el cambio de zonificación que posibilite la materialización de dicho proyecto.

Ex Fábrica Nobleza Piccardo– San Martín, Provincia de Buenos Aires (IRSA CP)

Con fecha 31 de mayo de 2011, Quality Invest S.A. y Nobleza Piccardo S.A.I.C. y F. (Nobleza) suscribieron la escritura traslativa de dominio por la compra de un predio de 159.996 m2 situado en el Partido de San Martín, Provincia de Buenos Aires, actualmente de uso industrial y que cuenta con características y escalas apropiadas para desarrollos de usos mixtos. El precio del inmueble ascendió a USD 33 millones.

Simultáneamente con la escritura las partes suscribieron un contrato de locación por el cual Nobleza alquiló la totalidad del inmueble por un período máximo de 36 meses a partir de mayo del 2011. El 2 de marzo de 2015 se celebró entre Nobleza y Quality Invest S.A. el Acta de Restitución Total del Predio, dando por finalizada la relación contractual entre las partes.

El 28 de junio de 2017, Quality Invest S.A firmó un acuerdo con EFESUL S.A. a fin de asumir como propias las obligaciones que este último contrajo oportunamente con la Municipalidad del Partido de General San Martín en el marco del Convenio Urbanístico mencionado con anterioridad. Dicho acuerdo, contempla una donación por la suma de ARS 15 millones, la cual será abonada según el grado de avance de la obra que el Municipio desarrolle sobre el inmueble transferido inicialmente por EFESUL S.A.

Asimismo, durante el mes de julio de 2017 Quality Invest S.A suscribió 2 adendas al Convenio Urbanístico mencionado, las cuales contemplan lo siguiente: 1) se presentará un nuevo plano de subdivisión del predio dentro de los 120 días de firmada la adenda y 2) el pago de la doceava cuota de las prestaciones dinerarias será reemplazada por la suma de ARS 71 millones pagaderos en 18 cuotas mensuales, iguales y consecutivas. A la fecha de los presentes estados financieros se cancelaron las trece primeras cuotas.

Las cinco cuotas restantes serán integradas contra certificados de obra en concepto de saldo para la ejecución por parte del Municipio, de la obra de ensanche y puesta en valor de la calle Rodríguez Peña, según se estableció en la tercera adenda suscripta el 16 de octubre de 2018.

Asimismo, en la misma fecha, Quality Invest S.A. dio en comodato a la Municipalidad de San Martín una franja de terreno para el ensanche de la calle R. Peña. Del mismo modo el 27 diciembre de 2018 se dio al municipio, por instrumento similar, una franja de terreno sobre Av. San Martín con motivo de la extensión del Metrobus hasta la intersección con la calle Rodríguez Peña.

Ambas obras, a la fecha de estos Estados Contables, se encuentran en proceso de culminación y una vez culminadas deberán ser cedidas al espacio y uso público a la Municipalidad de San Martín. Las mismas, finalmente redundarán en una puesta en valor a la propiedad Dado que jerarquizarán el entorno vial y vehicular circundante al predio.

En cumplimiento con lo establecido en el inciso i y ii, cláusula 3 de la tercera adenda, se presentó, ante la Secretaria de Obras y Servicios Públicos de la MSM, el plano de subdivisión y Plan Maestro, con la configuración de cinco nuevos macizos, en los cuales, se proyecta desarrollar una urbanización integral de usos mixtos. La misma está en proceso de aprobación por parte del Municipio.

Dicho Plan Maestro, fue llevado a cabo por el prestigioso Estudio Gehl (Dinamarca), generando un Moderno Concepto de nuevo Distrito Urbano, el cual, se está llevando a una fase de anteproyecto/proyecto a través del Estudio de Arquitectura Mc Cormack y Asociados y equipos internos y externos.

Proyecto terrenos linderos Córdoba Shopping (IRSA CP)

IRSA CP es propietaria de unas parcelas linderas al Córdoba Shopping con capacidad constructiva de aproximadamente 13.500 m2 de superficie, en el centro de la Ciudad de Córdoba.

En mayo del 2016, se suscribió un Boleto de Permuta por 13.500 m2 de la capacidad constructiva, sujeto a condiciones por el plazo de un año para luego escriturar. El emprendimiento a realizar será un desarrollo mixto, residencial y oficinas, y como parte de la contraprestación, IRSA CP recibirá 2.160 m2 en departamentos, cocheras Shopping, más las gestiones de permisos, unificaciones y subdivisiones en 3 parcelas. La entrega de la contraprestación será como máximo, para la Torre I en mayo de 2022, y para la Torre II en julio de 2024. El valor de la permuta fue de USD 4 millones.

Terreno La Plata (IRSA CP)

Con fecha 22 de marzo de 2018 IRSA CP adquirió, en forma directa e indirecta, el 100% de un terreno de 78.614 m2 de superficie en la localidad de La Plata, provincia de Buenos Aires. La operación se materializó mediante la compra del 100% de las acciones de la sociedad Centro de Entretenimientos La Plata S.A. ("CELAP") propietaria del 61,85% del predio y la compra directa del 38,15% restante a terceras partes no relacionadas.

El precio de la operación se fijó en la suma de USD 7,5 millones, los cuales ya fueron abonados en su totalidad. Esta adquisición tiene como finalidad el futuro desarrollo de un proyecto de usos mixtos dado que el predio reúne características de localización y escala adecuados para el desarrollo comercial en una plaza de gran potencial.

En fecha 21 de enero del 2019, se ha Promulgado la Ordenanza N° 11767 aprobada por el Honorable Concejo Deliberante de La Plata en fecha 26 de diciembre del 2018. Con dicha Promulgación, quedan confirmados formalmente por dicha Ordenanza los usos e indicadores solicitados para desarrollar un proyecto de 133.644 m2.

El pasado 24 de septiembre se firmó entre el Intendente Dr. Julio Garro y el Director del Negocio Inmobiliario, Dr. Daniel Elsztain, el convenio que convalida la Ordenanza N° 11767, donde quedan fijados los usos dentro del predio, los mismos podrán ser: Centro Comercial y de entretenimiento, Oficinas, Hotelería, Viviendas, Centro Médico Asistencial y cualquier otro uso que autorice el Código de Planeamiento de la Ciudad de La Plata.

El Master plan se consolidó con 16 lotes, que ya están en trámite para obtener la subdivisión correspondiente, por parte de Geodesia de la Provincia de Buenos Aires.

Terreno Caballito– Ciudad de Buenos Aires

Es una propiedad de aproximadamente 23.791 m2, ubicada en el barrio de Caballito, uno de los barrios más densamente poblados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que la Compañía adquirió en noviembre de 1997. Este terreno será destinado al desarrollo de un complejo de viviendas con comercio y espacios públicos, con más de 85.000 m2. Este Proyecto se encuentra aprobado por las autoridades del GCBA.

El 23 de diciembre de 2019, IRSA CP transfirió a un tercero no relacionado la Parcela 1 de la reserva de tierra ubicada en Av. Avellaneda y Olegario Andrade 367 en el barrio de Caballito en la Ciudad de Buenos Aires.

La parcela 1 tiene una superficie estimada de 3.221 metros cuadrados donde se desarrollará un edificio residencial de 10 pisos para un área total de 11.400 metros cuadrados, junto con una planta baja comercial de 1,216 metros cuadrados y un sótano de 138 estacionamientos (“Edificio 1”).

El monto de la operación se fijó en USD 5,5 millones a pagar en futuras unidades funcionales del Edificio 1, que representan el equivalente al 23,53% de los metros cuadrados de propiedad, con un mínimo garantizado de 2.735 metros cuadrados compuestos por 1.215,62 metros cuadrados comerciales, 1.519,68 residenciales metros cuadrados y una cierta cantidad de espacios de estacionamiento que representan el 22,50% de los metros cuadrados propios con ese destino y nunca menor a 31 unidades.

La contraprestación está garantizada por una hipoteca en la parcela 1 y el edificio 1 y el comprador tiene la opción de adquirir la parcela 2 de la misma propiedad hasta el 31 de agosto de 2020 y las parcelas 3 y 4 hasta el 31 de marzo de 2021, sujeto a ciertas condiciones suspensivas.

Con fecha 20 de julio de 2020 IRSA CP fue notificado de la interposición de un amparo que tramita ante el Fuero Contencioso Administrativo y Tributario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Juzgado 24, Secretaría 47 donde la parte actora ha solicitado se declare la nulidad de: 1) Acto administrativo que otorga el certificado de aptitud ambiental y 2) Acto administrativo que registró los planos de la obra. Con fecha 01 de octubre la Cámara confirmó la medida cautelar. El GCBA recurrió la medida interponiendo Recurso de Inconstitucionalidad. Para mayor información ver “*Procedimientos Legales – Terreno Caballito – Ciudad de Buenos Aires*”.

La Adela – Buenos Aires

En el ejercicio 2015 la sociedad adquirió la reserva de tierra “La Adela”, de aproximadamente 1.000 hectáreas ubicadas en la Localidad de Luján, Provincia de Buenos Aires, que era propiedad de nuestra controlante Cresud por un monto total de ARS 210 millones. Este predio, dado su grado de desarrollo y cercanía a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, tiene un alto potencial urbanístico, por lo que esta compra tiene como finalidad un futuro desarrollo inmobiliario.

Puerto Retiro – Ciudad de Buenos Aires

Durante el año fiscal 1998, la Compañía inició negociaciones con las autoridades del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires con el fin de obtener un permiso de rezonificación de la propiedad, permitiendo un cambio en el uso de la propiedad y estableciendo nuevas regulaciones para su desarrollo.

En la actualidad Puerto Retiro S.A., cuenta con un terreno de 8,3 hectáreas, la cual está afectada por una regulación de zonificación definida como U.P. que impide que la propiedad se utilice para cualquier otro propósito que no sea estrictamente actividades portuarias. Puerto Retiro S.A. estuvo involucrada en una acción judicial de extensión de quiebra iniciada por el Gobierno Nacional, a la cual el Directorio es totalmente ajeno. La Gerencia y los asesores legales del Grupo, estiman que existen argumentos técnicos legales suficientes para considerar que el pedido de extensión de quiebra será rechazado por el tribunal. Sin embargo, dado el estado actual de la causa, la resolución es incierta.

En el marco de la causa penal, la parte querellante denunció el incumplimiento por parte de Puerto Retiro S.A. de la medida cautelar decretada en sede penal consistente en la prohibición de innovar y contratar respecto del predio objeto de la acción civil. A raíz de dicha denuncia el Tribunal Oral Federal N° 5 formó un incidente y, el 8 de junio de 2017, dispuso y ejecutó la clausura del predio en donde se estaban cumpliendo los contratos de locación con Los Cipreses S.A. y Flight Express S.A., a fin de hacer efectivo el cumplimiento de la medida antes mencionada. A raíz de dicha circunstancia, se tomó conocimiento de que las actuaciones se giraron a la Cámara Penal para la asignación de juzgado para que se investigue la posible comisión de un delito de desobediencia.

A su vez, Tandanor promovió una acción civil contra Puerto Retiro y los restantes imputados en la causa penal. Mediante dicha acción se pretende que se devuelva el predio de la Planta 1 y se reembolse a Tandanor todas aquellas sumas que dice haber perdido por la operación fraudulenta. El 7 de marzo de 2015, Puerto Retiro presentó la contestación de demanda, interponiendo una serie de excepciones previas, tales como la excepción de prescripción, de defecto legal y de falta de legitimación (activa y pasiva). El 12 de julio de 2016, Puerto Retiro fue notificada legalmente de la decisión adoptada por el Tribunal Oral en lo Criminal Federal N° 5 en relación con las excepciones previas antes mencionadas. Dos de ellas fueron rechazadas: defecto legal y falta de legitimación (pasiva), por lo que fueron apeladas. Las partes produjeron toda la prueba ofrecida y, concluido también el debate oral correspondiente a la causa penal –

de la que Puerto Retiro no es parte-, todas las partes (civiles y penales) presentaron sus respectivos alegatos (mes de mayo de 2018).

El 7 de septiembre de 2018, El Tribunal Oral dictó su veredicto, según el cual la excepción presentada por Puerto Retiro fue exitosa. Sin embargo, en el proceso penal -donde Puerto Retiro no es parte- el Tribunal Oral ordenó el decomiso del inmueble conocido como “Planta 1”. El veredicto de este Tribunal Oral no fue definitivo, ya que fue objeto de nuevas apelaciones por las partes intervinientes en el proceso.

El 27 de diciembre de 2018, se presentó la apelación contra la sentencia que ordenó el decomiso de la propiedad denominada “Planta 1”. El 1 de marzo de 2019 se nos notificó el rechazo “in limine” de la apelación presentada. Posteriormente, se presentó un Recurso Extraordinario contra dicha resolución. El 19 de marzo de 2019, se nos notificó la decisión del Tribunal que rechazó el recurso y declaró inadmisibles el recurso de casación. El 22 de marzo de 2019, se presentó una queja del recurso denegado la cual está actualmente pendiente de resolución. El 22 de agosto fuimos notificados por cédula de la resolución por la cual la Cámara Federal de Casación Penal designó audiencia para el 30 de octubre a los fines de que las partes informen sus recursos. Asimismo, se intimó a las partes para que anticipen al Tribunal si concurrirán a informar oralmente a la audiencia o si lo harán por escrito. Presentamos un escrito por Puerto Retiro S.A. haciendo saber que no se informaría oralmente dicho recurso. Se procedió a comparecer a la audiencia fijada para el día 30 de octubre de 2019 de conformidad al art. 466 y cc. del Código Procesal Penal de la Nación, con el objeto de sostener los términos del recurso de casación interpuesto contra la sentencia de fecha 27 de noviembre de 2018.

El 21 de febrero de 2020 se recibió cédula electrónica del Tribunal Federal de Casación Penal de la Nación, notificando resolución por la cual: i) se rechazaron los recursos de casación presentados por Puerto Retiro S.A. contra el veredicto del Tribunal Oral federal 5 que dispuso el decomiso del inmueble Planta I de propiedad de la sociedad y la distribución de costas en el orden causado en lo que se refiere a la excepción de prescripción de la acción civil interpuesta por Puerto Retiro S.A. a la que el Tribunal oral hizo lugar. Contra dicho decisorio de casación se interpuso en tiempo y forma Recurso Extraordinario Federal por parte de la Sociedad. Asimismo, Casación confirmó la prescripción precedentemente indicada rechazando en tal sentido el recurso de casación interpuesto por el Estado Nacional y por Tandano. Contra dicho resolutorio se interpuso recurso extraordinario federal, en fecha 10 de marzo de /2020, el que fue rechazado mediante resolución dictada por la Cámara de Casación el día 15 de junio de 2020, por lo cual se interpuso recurso de queja ante la CSJN en fecha 22 de junio de 2020, el cual se encuentra a resolver. Lo propio hicieron Tandano y el Estado Nacional.

Sin perjuicio de que no es posible asegurar con certeza el resultado del recurso de queja por recurso extraordinario federal denegado, interpuesto ante la CSJN por Tandano y el Estado Nacional, contra la decisión de Casación que resolvió confirmar la excepción de prescripción de la acción civil relacionada con el reclamo de daños y perjuicios interpuesto por ambos sujetos contra Puerto Retiro S.A., se estima que la posibilidad de que el mentado recurso de queja prospere y, en consecuencia, la CSJN revoque la excepción de prescripción de la acción civil de daños y perjuicios, es baja.

Asimismo, y frente a la evolución de las causas judiciales que la afectan y en base a los informes de sus asesores legales, la Dirección de Puerto Retiro S.A. ha decidido registrar durante el ejercicio 2019 una previsión equivalente al 100% del valor contable de su propiedad de inversión, sin perjuicio de que se reverse la misma en caso de que se obtenga un fallo favorable en las acciones interpuestas.

Solares de Santa María – Ciudad de Buenos Aires

Poseemos una importante propiedad de 70 hectáreas frente al Río de la Plata en el sur de Puerto Madero, a 10 minutos del centro de Buenos Aires, llamada “Solares de Santa María”. Somos propietarios de esta propiedad en la que pretendemos desarrollar un emprendimiento con fines mixtos, es decir, nuestro proyecto de desarrollo involucra complejos residenciales así como oficinas, tiendas, hoteles, clubes deportivos y náuticos, zonas de servicios con colegios, supermercados y aparcamientos. El 30 de octubre de 2012 se ejecutó un nuevo acuerdo con el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, en sustitución de todos los ya ejecutados, por el cual se acordaron nuevas obligaciones entre las partes para la consumación del proyecto. A tal fin, dicho Acuerdo, así como los anteriores, serán contrafirmados y aprobados por el Poder Legislativo de la Ciudad de Buenos Aires mediante la promulgación de un proyecto que se adjunta al proyecto. El acuerdo preveía que, para el 28 de febrero de 2014, el acuerdo no se aprobaría. Durante 2016, se ejecutó un nuevo Acuerdo con el Poder Ejecutivo de la Ciudad de Buenos Aires, incluyendo un nuevo Proyecto de Ley. El nuevo Proyecto de Ley fue sometido al Poder Legislativo de la Ciudad de Buenos Aires para su consideración y fue aprobado por las comisiones pertinentes; sin embargo, durante el año legislativo 2018 se reservó y permaneció sin tratamiento legislativo. Como consecuencia de ello, al final de la sesión legislativa de 2018, la falta de trato desencadenó la automáticamente invalidez de lo

anteriormente mencionado y ejecutado Acuerdo con el Poder Ejecutivo de la Ciudad de Buenos Aires, que incluye dicho Proyecto de Ley. A la fecha, se continúan realizando gestiones tanto en la Jefatura de Gobierno CABA como así también en la Legislatura CABA, a los fines que el Proyecto de Ley sea elevado su tratamiento al recinto, para su tratamiento y posterior aprobación legislativa

Residencial

Proyecto Coto Residencial (IRSA CP)

IRSA CP es propietaria de un espacio aéreo de aproximadamente 23.000 m² de superficie en la parte superior del Hipermercado Coto, cercano al Centro Comercial Abasto, en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. IRSA CP y Coto Centro Integral de Comercialización S.A. (Coto) con fecha 24 de septiembre de 1997 otorgaron escritura mediante la cual la Compañía, adquirió los derechos a recibir unidades funcionales cocheras, y los derechos a sobre elevar sobre el inmueble ubicado entre las calles Agüero, Lavalle, Guardia Vieja y Gallo, en el barrio de Abasto.

El 25 de octubre de 2019, IRSA CP ha transferido a un tercero no relacionado los derechos para desarrollar un edificio residencial (“Torre 1”) en el espacio aéreo Coto Supermarket ubicado en el barrio de Abasto en la Ciudad de Buenos Aires. La Torre 1 tendrá 22 pisos de apartamentos de 1 a 3 habitaciones, con un área total de 8.400 metros cuadrados.

El monto de la operación se estableció en USD 4,5 millones: USD 1 millón en efectivo y el saldo en al menos 35 unidades de apartamentos, que representan el equivalente del 24,20% de los metros cuadrados de propiedad, con un mínimo garantizado de 1.982 m².

En un período de 30 meses desde la firma, cuando se cumplen ciertas condiciones, IRSA CP debe transferir al mismo tercero no relacionado los derechos para construir un segundo edificio de apartamentos.

Neuquén Parcela Viviendas – Neuquén, Provincia de Neuquén (IRSA CP)

A través de Shopping Neuquén S.A. contamos con un terreno de 13.000 m² y una capacidad constructiva de 18.000 m² de viviendas en una zona de enorme potencial. El mismo se encuentra junto al shopping recientemente inaugurado, al hipermercado operando actualmente y junto a un hotel que se estará construyendo en algunos meses.

Terreno Caballito– Ciudad de Buenos Aires

El 29 de junio de 2011, la Compañía y TGLT, un desarrollador residencial, celebraron un contrato para permutar una parcela de terreno ubicada en la calle Mendez de Andes en el barrio de Caballito en la ciudad de Buenos Aires. Una asociación vecinal denominada Asociación Civil y Vecinal SOS Caballito obtuvo una medida cautelar por medio de la cual suspendió la obra que TGLT debía realizar en el predio más arriba mencionado. Con fecha abril de 2018 se firmó el Distracto de contrato de permuta entre TGLT e IRSA, recuperando la sociedad el terreno. En julio de 2018 el Tribunal Superior de Justicia dictó una sentencia favorable permitiendo la construcción de 57.192 m² de departamentos en el predio.

Oficinas

Polo Dot etapas 2 y 3 – Ciudad de Buenos Aires (IRSA CP)

Estas dos parcelas de 6.400 m² y con factibilidad constructiva de 38.400 m², conforman actualmente una importante reserva de tierra en conjunto con un terreno donde se proyecta la ampliación de Dot Baires Shopping. Como resultado de importantes desarrollos, la intersección de Av. General Paz y Panamericana ha experimentado un gran crecimiento en los últimos años. En abril de 2018 ambas parcelas se unificaron en una única de 12.800 m².

Intercontinental Plaza II Plot - Ciudad de Buenos Aires (IRSA CP)

En el corazón del barrio de Monserrat, a escasos metros de la avenida más importante de la ciudad y del centro financiero, se encuentra el complejo Intercontinental Plaza conformado por una torre de oficinas y el exclusivo Hotel Intercontinental. En el actual terreno de 6.135 m² es factible la construcción de una segunda torre de oficinas de 19.600 m² y 25 pisos que complementarían a la actualmente emplazada en la intersección de las calles Moreno y Tacuarí.

Otra reserva de tierras

Otras Tierras en Reserva – Pilar, Pontevedra, Mariano Acosta, Merlo, Terreno San Luis, Terreno Llao Llao y remanente Casona Abril

Agrupamos aquí aquellos terrenos de importante superficie cuyo desarrollo no es viable en el corto plazo ya sea por sus actuales parámetros urbanísticos y zonificación, estatus jurídico o por falta de consolidación de su entorno inmediato. Este grupo totaliza alrededor de 7 millones de m².

Isla Sirgadero

El 3 de septiembre del 2015 se vendió la totalidad del predio de 10.833.270 m² a sociedades varias por el valor de USD 3,9 millones a pagar en 16 cuotas trimestrales, más una cuota en especie, tierra resultante del plano de mensura definitivo, equivalente al 10% de la superficie. Resta la entrega de esta contraprestación no dineraria equivalente a 1.083.327 m².

Segmento Internacional

Edificio Lipstick, Nueva York, Estados Unidos de América

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

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

Lipstick	Jun-20	Jun-19	Var a/a
Área Bruta Locativa (m ²)	58.092	58.092	-
Ocupación	95,6%	95,9%	-0,3 p.p
Renta (USD/m ²)	78,7	75,8	3,8%

Durante el año fiscal, Metropolitan 885 Third Avenue Leasehold LLC (“Metropolitan”), propietaria del edificio, no ejerce la opción de comprar una parte del terreno (Ground Lease) donde se construyó el Lipstick cuyo plazo expiró el 30 de abril de 2019.

Latham & Watkins ocupa 40.035 metros cuadrados de espacio de oficinas y almacenamiento en un contrato de arrendamiento que vence el 30 de junio de 2021. En abril de 2018, Latham & Watkins comunicó su intención de no renovar su contrato de arrendamiento.

El 4 de marzo de 2019, Metropolitan, una subsidiaria de New Lipstick, renegó su deuda sin recurrir a la Compañía y se reconfiguró con un saldo de USD 11 millones, la cual fue cancelada con fecha 12 de febrero de 2020.

En junio de 2019, se firmó un “Acuerdo de Fideicomiso” por la suma de USD 5,1 millones, a través del cual se compró una opción para comprar la posición de control de una de las tierras donde se construyó el Lipstick. Esta opción expiró el 30 de agosto de 2019, por lo que el vendedor recolectó dicho depósito de la cuenta de depósito en garantía.

Asimismo, con fecha 7 de agosto de 2020, informamos que Metropolitan 885, producto de negociaciones iniciadas en el contexto del aumento del canon locativo a partir del mes de mayo 2020, ha decidido dejar de afrontar el costo de alquiler del terreno (Ground Lease) donde se encuentra emplazado el Edificio Lipstick en la ciudad de Nueva York, entregando la administración del inmueble. Por tal motivo Metropolitan procedió a eliminar al 30 de junio de 2020, el pasivo que tenía asociado al ground lease, como así también todos los activos y pasivos asociados al edificio y al funcionamiento de la administración. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes – Edificio Lipstick”. **Inversión en Condor Hospitality Trust**

Mantenemos nuestra inversión en el REIT hotelero Condor Hospitality Trust (NYSE:CDOR), a través principalmente de la subsidiaria de IRSA, Real Estate Investment Group VII L.P. (“REIG VII”), de la cual poseemos un 100%. Condor es un REIT listado en Nasdaq y se focaliza en hoteles de categoría media en diversos estados de los Estados Unidos de América, los cuales son operados por diversos operadores y franquicias.

El 19 de julio de 2019, Condor firmó un acuerdo de fusión con una sociedad no relacionada a la Compañía. De acuerdo con lo acordado cada acción ordinaria de Condor, cuyo valor nominal es USD

0,01 por acción se cancelará antes de la fusión y se convertirá en el derecho a recibir un monto en efectivo equivalente a USD 11,10 por acción ordinaria. Adicionalmente de conformidad con los términos y condiciones del acuerdo de fusión, cada acción Serie E convertibles, se cancelarán automáticamente y se convertirán en el derecho a recibir una cantidad en efectivo igual a USD 10,00 por acción.

Se estimaba que la operación se perfeccionaría con anterioridad al 23 de marzo de 2020. El 24 de marzo de 2020, Condor emitió un comunicado de prensa anunciando que finalmente no se ha ejecutado el mencionado acuerdo de fusión por lo que no se ha perfeccionado la transacción. La Compañía está en conversaciones con el comprador sobre el cierre de la adquisición, y también está revisando sus opciones y se reserva todos los derechos bajo el acuerdo de fusión.

A la fecha de presentación de los estados financieros consolidados auditados, poseemos 2.197.023 acciones ordinarias y 325.752 acciones Serie E.

Segmento Financieros y Otros:

Nuestra Inversión en Banco Hipotecario

Al 30 de junio de 2020, el patrimonio neto de Banco Hipotecario era de ARS 14.285,0 millones, sus activos consolidados eran de ARS 121.203,6 millones, y su resultado neto para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue ARS 119,7 millones. Desde 1999, las acciones de Banco Hipotecario cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, en Argentina, y desde 2006 tiene un programa de nivel I de ADR.

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

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

Con fecha de 8 de septiembre de 2020 una oferta de canje de obligaciones negociables Clase XXIX en circulación emitidas a una tasa fija igual a 9,750% con vencimiento en 2020 por obligaciones negociables clase 4 a ser emitidas bajo el registro de emisor frecuente, a una tasa de interés fija nominal anual de 9,750%, con vencimiento en 2025, por un valor nominal de hasta USD 167.880.600 mas una contraprestación en efectivo.

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

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

Otros Activos

La Rural (Centro de Convención y exhibición)

LRSA posee los derechos de usufructo para la operación comercial del emblemático Predio Ferial de Palermo (centro de exposiciones de Palermo) en la Ciudad de Buenos Aires. IRSA CP posee indirectamente una participación del 35%.

En julio de 2016, IRSA CP adquirió de FEG Entretenimientos S.A. el 25% de las acciones de EHSA, en el que IRSA CP ya poseía el 50% de las acciones. IRSA CP también adquirió una participación del 1,25% en ENUSA del Sr. Marcelo Figoli. El precio total de adquisición para tales adquisiciones fue de ARS 66,5 millones. Inmediatamente después de su adquisición, IRSA CP vendió el 5% de las acciones de EHSA al Sr. Diego Finkelstein, quien ya poseía una participación del 25%. El monto de la venta fue acordado en ARS 13,5 millones. Como resultado, IRSA CP ahora posee el 70% de las acciones de EHSA y el Sr. Diego Finkelstein posee el 30% restante.

EHSA posee, directa e indirectamente, el 100% de las acciones de OASA y el 95% de las acciones de ENUSA. OASA posee el 50% de las acciones con derecho a voto de LRSA y SRA posee el 50% restante. Además, OASA administra LRSA de conformidad con los acuerdos celebrados con SRA que incluyen el derecho de nombrar al presidente de la junta directiva de LRSA, con el voto decisivo sobre ciertos asuntos clave de gobierno, y al director ejecutivo de LRSA. ENUSA se dedica principalmente a organizar eventos de entretenimiento para ferias comerciales.

El 4 de agosto de 2017, la empresa conjunta LA RURAL S.A. - OFC S.R.L. ejecutó una concesión por 15 años para el Centro de Exposiciones y Convenciones de la Ciudad de Buenos Aires. - OGDEN ARGENTINA S.A. - ENTRETENIMIENTO UNIVERSAL S.A. UNION TRANSITORIA, que se otorgó en virtud de un proceso de licitación pública. Los miembros de la empresa conjunta tienen los siguientes intereses: (a) LRSA 5%; (b) OFC SRL 20%; (c) OASA 55%; y (d) EUSA 20%.

Los accionistas de LRSA son Sociedad Rural Argentina y OASA, cada uno de los cuales posee una participación del 50%. OASA y EUSA están controladas por EHSA. En consecuencia, IRSA CP posee indirectamente una participación del 50,0% en la empresa conjunta.

El Centro de Exposiciones y Convenciones tiene una superficie de aproximadamente 22.800 metros cuadrados y puede albergar a aproximadamente 5.000 asistentes. Tiene una sala de exposiciones principal y una sala auxiliar, oficinas y salas de reuniones, dispuestas en tres niveles subterráneos que fueron diseñados para integrarse en el paisaje que se extiende desde la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires hasta el Parque Thays.

Asimismo, La Rural S.A. continúa trabajando en la consolidación del desarrollo comercial del “Centro de Convenciones de Punta del Este”, a través de su participación en la empresa que mantiene la concesión hasta 2041.

La Rural y los Centros de Convenciones de Buenos Aires y Punta del Este se encuentran cerrados desde el día 20 de marzo, fecha en la que se decretó el aislamiento social, preventivo y obligatorio en Argentina debido al COVID-19. Todos los congresos previstos se encuentran suspendidos, gran parte de las ferias y convenciones se postergaron. La fecha de reapertura de estos establecimientos es incierta, así como también la futura agenda de ferias, convenciones y espectáculos.

TGLT (real estate)

TGLT es una compañía de bienes raíces que cotiza en BYMA y se dedica principalmente a proyectos de desarrollo residencial en Argentina y Uruguay.

El 1 de agosto de 2017, IRSA CP ejerció sus derechos de suscripción preferente y de acreencia, y compró 22.225.000 Bonos Subordinados Convertibles en Acciones de TGLT emitidas por un monto total de USD 22.225.000 (valor nominal de USD 1,00) con vencimiento en 2027.

Con fecha 11 de diciembre de 2019, y dando cumplimiento a los contratos suscriptos con TGLT el 8 de agosto de 2019 en el marco del acuerdo de recapitalización, IRSA CP realizó el canje de la totalidad de las Obligaciones Negociables Convertibles de dicha compañía que estaban en su poder. Asimismo, suscribió acciones preferidas realizando el aporte en especie del 100% de las acciones de la sociedad La Maltería S.A., propietaria del inmueble conocido como Maltería Hudson, por un valor de USD 24 millones.

IRSA CP obtuvo 21.600.000 acciones preferidas Clase A y 24.948.798 acciones preferidas Clase B que se adicionan a su tenencia de 3.003.990 de acciones ordinarias.

El 10 de febrero 2020, el Directorio de TGLT determinó la conversión obligatoria de sus Obligaciones Negociables Convertibles y acciones preferidas con efecto inmediato, es así como IRSA CP convirtió sus acciones preferidas Clase A y B de TGLT en acciones ordinarias de la compañía. Como consecuencia de dicha transacción, IRSA CP posee al 31 de marzo la cantidad de 279.502.813 acciones ordinarias de TGLT, representativas del 30,2% de su capital social.

DirecTV Arena

DirecTV Arena es un estadio cubierto con características únicas destinadas a la realización de eventos internacionales de alto nivel, incluidos eventos deportivos y conciertos. El precio establecido para la transacción fue de USD 4,2 millones. A través de este tipo de inversiones, nuestra participación accionaria en LRSA y a través del nuevo Centro de Convenciones de la Ciudad de Buenos Aires, IRSA CP continúa expandiendo nuestra exposición a convenciones, eventos deportivos y entretenimiento, lo que podría generar sinergias con nuestro negocio principal de centros comerciales.

El estadio DirecTV Arena, se encuentra cerrados desde el día 20 de marzo, fecha en la que se decretó el aislamiento social, preventivo y obligatorio en Argentina debido al COVID-19. Todos los shows programados en el estadio DirecTV Arena fueron en su mayoría cancelados. La fecha de reapertura de este establecimiento es incierta.

Pareto

Con fecha 8 de octubre de 2018, se constituyó la sociedad PARETO S.A., con el objeto social diseño, programación y desarrollo de software, aplicaciones móviles y web. Al 30 de junio de 2020, la participación de IRSA CP en PARETO S.A. era del 69,96% y con posterioridad al cierre incrementó su participación al 91,96%.

Pareto es un sistema de fidelización de clientes 100% digital que promueve beneficios y descuentos en todos nuestros centros comerciales.

Appa, la aplicación de Pareto es un sistema de fidelización de clientes 100% digital que promueve beneficios y descuentos en todos nuestros centros comerciales. La aplicación también se utiliza para pagar los estacionamientos, lo que brinda a los clientes el check-out más conveniente y rápido disponible. El plan es extender este método de pago sin fricciones en las tiendas gastronómicas y de ropa también.

Centro de Operaciones Israel

Inversión en IDBD

Adquisición de control de IDBD

En 2014, invertimos en el mercado israelí mediante la adquisición de la participación accionaria de IDBD. El 7 de mayo de 2014, actuando en forma indirecta a través de Dolphin - compañía adquirida junto con E.T.H.M.B.M. Extra Holdings Ltd., una sociedad constituida bajo las leyes del Estado de Israel (“ETH”) controlada por Mordechai Ben Moshé - se llevó a cabo una transacción para adquirir un total de 106,6 millones de acciones ordinarias de IDBD representativas del 53,30% de su capital social, en el marco de un acuerdo de reestructuración de deuda relacionado con IDBH, la sociedad holding de IDBD. Conforme a los términos del acuerdo, Dolphin y ETH celebraron un Convenio de Accionistas, en virtud del cual Dolphin y ETH adquirieron una participación del 50% de IDBD, respectivamente. El monto inicial invertido por cada Compañía era de NIS 950 millones, equivalente a unos USD 272 millones. El 11 de octubre de 2015, IFISA (una sociedad indirectamente controlada por Eduardo S. Elsztain) adquirió ETH. A partir de esa fecha, IDBD comenzó a estar incluida en la consolidación de nuestros estados financieros.

En el contexto de adquisición de la participación del 53,3% del capital social de IDBD, celebramos un acuerdo con los acreedores de IDBH (el “Acuerdo de reestructuración”), modificado en 2016. En conformidad con el Acuerdo de reestructuración, indirectamente a través de Dolphin, asumimos la obligación de comprar todas las acciones de los accionistas minoritarios de IDBD, entre otros. La adquisición se llevó a cabo el 4 de abril de 2016. Como resultado, las acciones de IDBD dejaron de cotizar en la Bolsa de Valores de Tel Aviv (TASE). IDBD sigue cotizando en TASE a título de “compañía emisora de debentures” conforme a las leyes vigentes en Israel, dado que posee bonos que cotizan en dicha bolsa.

Luego de la adquisición de IDBD, reestructuramos nuestro Centro de Operaciones en Israel para cumplir con la Ley de Promoción de la Competencia y Reducción de la Concentración (“Ley de Concentración”), aprobada por el parlamento israelí en diciembre de 2013. Como parte de tal reestructuración, el 1 de diciembre de 2017, Dolphin compró todas las acciones de IDBD en poder de IFISA, que ascendían al 31,7% del capital social de IDBD. Luego de dicha adquisición, y a la fecha de este informe anual, poseemos, directa e indirectamente, el 100% de las acciones en circulación de IDBD. Para obtener más información relacionada a la Ley de Concentración, consulte “*Información Sobre la Emisora – Descripción del Negocio – Centro de Operaciones de Israel – Ley de Concentración*”.

Adicionalmente, el 22 de noviembre de 2017, Dolphin IL Investment Ltd. (“Dolphin IL”), una subsidiaria de propiedad absoluta de Dolphin, compró la totalidad de las acciones de DIC en poder de IDBD. DIC es una compañía pública que cotiza en TASE que, adicionalmente, se encuentra registrada como “compañía emisora de debentures”. Como contraprestación por dicha compra, Dolphin IL emitió obligaciones en favor de IDBD por un monto de NIS 1,7 millones y realizó un pago de NIS 70 millones en efectivo. Asimismo, Dolphin IL depositó 9.636.097 acciones de DIC en I.B.I. Trust Management, como garantía de las obligaciones emitidas. Luego de dicha adquisición, y a la fecha de este informe anual, poseemos, directa o indirectamente, el 83,7% de capital social de DIC (de los cuales aproximadamente 82,3% de los derechos de voto en DIC corresponden a Dolphin IL y aproximadamente 1,4% de los derechos de voto en DIC corresponden a Tyrus SA, una compañía constituida en Uruguay, que es propiedad total de IRSA). Asimismo, al 2 de agosto de 2020, el Sr. Eduardo Elsztain posee directamente aproximadamente 0,35% del capital social de DIC.

En forma conjunta, IDBD y DIC son una de las empresas más grandes y diversificadas de Israel, con inversiones en diferentes industrias y mercados, dentro y fuera de dicho país.

Al 30 de junio de 2020, la compañía posee indirectamente, a través de IDBD:

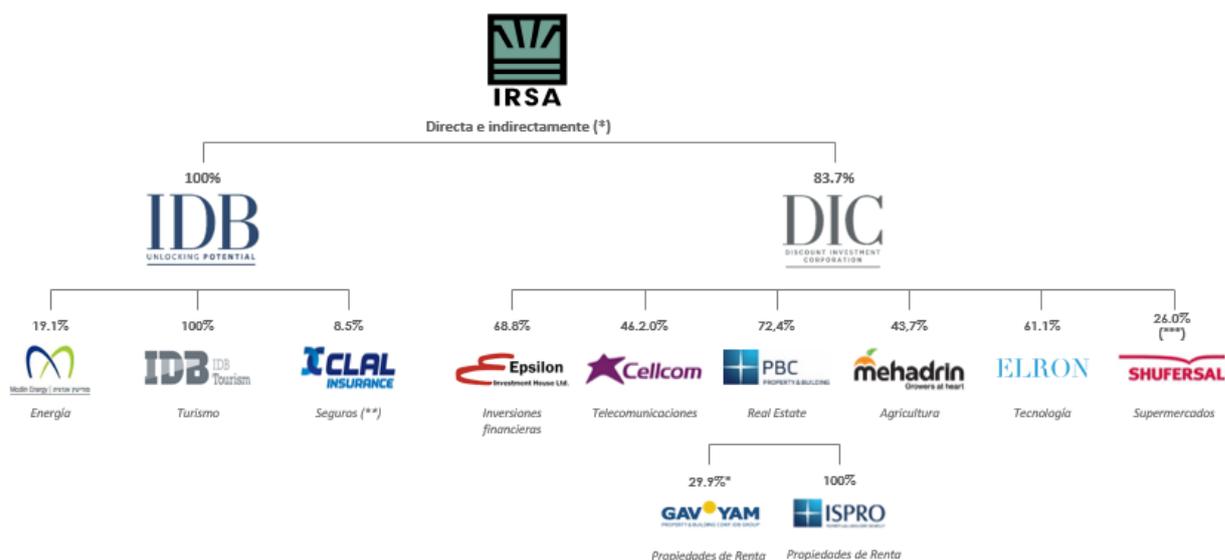
- 100,0% de participación en el capital social de IDB Tourism (2009) Ltd. (“IDB Tourism”) (“IDB Turismo”), a través de la cual desarrollamos nuestro negocio de turismo;
- 25,82% de participación en el capital social de IDB Group USA Investments Inc. (“IDBG”) (74,18% de la participación lo posee PBC), a través de la cual desarrollamos nuestro negocio inmobiliario,
- 19,1% de participación en el capital social de Modiin Energy (“Modiin”), a través de la cual desarrollamos nuestro negocio de energía; y
- Aproximadamente 8,5% de participación en el capital social de Clal Insurance Enterprise Holdings Ltd. (“Clal”), y 2.1% de tenencia mediante transacciones de swaps, a través de la cual desarrollamos nuestro negocio de seguros. Con posterioridad y producto de diferentes transacciones la participación actual es de aprox. 4,99% en Clal.

Al 30 de junio de 2020, la compañía posee indirectamente, a través de DIC:

- 72,4% de participación en el capital social de Property & Building Corporation Ltd. (“PBC”), a través del cual desarrollamos nuestro negocio inmobiliario;
- 46,2% de participación en el capital social y 48,4% de participación en los derechos a voto de Cellcom Israel Ltd. (“Cellcom”), a través del cual desarrollamos nuestro negocio de telecomunicaciones;
- 61,1% de participación en el capital social de Elron Electronic Industries Ltd. (“Elron”), a través del cual desarrollamos nuestro negocio de tecnología.
- 43,7% de participación en el capital social de Mehadrin Ltd. (“Mehadrin”), a través de la cual DIC desarrolla su negocio agrícola,
- 26,0% de participación en el capital social de Shufersal Ltd. (“Shufersal”), a través del cual desarrollamos nuestro negocio de supermercados. Con posterioridad al cierre del ejercicio acordamos la venta del 26% de Sufersal, de esta manera, DIC culminó el proceso de venta de esta compañía.

Con fecha 17 de septiembre de 2020, ante la falta de acuerdo, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el “Tribunal”) con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018, para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa. El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie 14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato. El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos. Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes - Información Societaria: IDBD”.

Al 30 de junio de 2020, poseemos una tenencia indirecta del 100% del capital social de IDBD y del 83,7% del capital social de DIC. El siguiente cuadro muestra nuestra participación accionaria en las diversas compañías que componen nuestro Centro de Operaciones en Israel:



* Existe un préstamo intercompany sin recurso entre Dolphin (prestatario) e IDB (prestamista) debido a la transferencia de acciones de DIC. Este préstamo está garantizado con acciones DIC vendidas.

** Al 30 de junio de 2020, IDBD posee una tenencia adicional de Clal del 2.1% a través de swaps. Con posterioridad, IDBD ha vendido parte de su participación directa e indirecta en Clal. Como consecuencia, su tenencia asciende al 5% del capital social.

*** Posterior al 30 de junio 2020, DIC ha aceptado la oferta de compra del total de su participación en Shufersal.

Bienes raíces

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

En términos generales, PBC opera en el sector de propiedades generadoras de renta en Israel y los Estados Unidos, según los estados financieros de PBC las actividades se agrupan en tres segmentos: el sector de propiedades generadoras de ingresos en Israel, el sector de propiedades generadoras de ingresos en EE.UU. y IDBG.

Al 31 de diciembre de 2019, PBC posee una superficie alquilable en Israel, que asciende a aproximadamente 42,000 metros cuadrados (en comparación a una superficie de aproximadamente 41,000 metros cuadrados al 31 de diciembre de 2018).Adicionalmente, posee propiedades generadoras de renta en los Estados Unidos- HSBC Tower en Nueva York, la cual posee una superficie alquilable de unos 80.000 metros cuadrados y 50% del proyecto Tivoli, un centro comercial y de oficinas, en Las Vegas con una superficie de unos 62.000 mil metros cuadrados.

Tras el acuerdo que celebró PBC en enero de 2020 con el fin de vender su participación total en Ispro, la actividad de dicha compañía se clasifica como operaciones discontinuadas en los estados financieros de PBC al 31 de diciembre de 2019.

Distribución Geográfica

La siguiente tabla establece la distribución geográfica por mercado de propiedades en alquiler de PBC al 31 de diciembre de 2019.

Región	Número de propiedades	Total bruta (mt2)	Superficie alquilable	Porcentaje del portafolio	Ocupación
Israel				%	%
Centro (Oficinas)	5		18.000	9,8%	76%
Centro (Comercial)	1		12.000	6,5%	83%
Subtotal	6		30.000	16,3%	79,2%
Estados Unidos					
Noreste (Oficinas)	1		80.000	43,5%	98%
Oeste (Comercial)*	10		62.000	33,7%	74%
Subtotal	11		142.000	77,2%	87%
Otros (Estacionamiento)	-		12.000	6,5%	
Total	17		184.000	100%	85,8%

* Hace referencia al 100% de los derechos de IDBG en Great Wash Park LLC. Al 31 de diciembre de 2019, la totalidad del capital social de IDBG estaba en manos de IDBD y PBC en partes iguales (50%).

Las propiedades de PBC se pueden agrupar por el país y la región en la que se encuentran ubicadas. PBC clasifica sus propiedades en dos regiones principales (i) Israel y, (ii) Estados Unidos y tres subregiones en Israel - Central, y en los Estados Unidos - Noreste y Oeste. Al 31 de diciembre de 2019, el alquiler promedio por metro cuadrado en Israel - Central es de 65 NIS para uso de oficina y 50 NIS para uso comercial; el alquiler promedio por metro cuadrado en Estados Unidos - Noreste es de USD 78 (para uso de oficinas) y en Estados Unidos - Oeste de USD 31 (para uso comercial). La tasa de ocupación promedio en Israel - Central es del 76% para uso de oficinas y del 83% para uso comercial; la tasa de ocupación promedio en Estados Unidos - Noreste es del 98% (para uso de oficinas) y en Estados Unidos - Oeste es del 74% (para uso comercial).

La distinción entre regiones se explica por las diferentes características que evidencian los países. Adicionalmente, PBC distingue entre diferentes regiones dentro de los EE. UU debido a que las propiedades están ubicadas en áreas con diferente nivel socio económico. El alquiler promedio en el noreste de los Estados Unidos es significativamente más alto que el alquiler promedio en el oeste de los Estados Unidos, la diferencia en el alquiler se debe principalmente, a la ubicación y a los usos otorgados. Con respecto al último concepto, se refiere a edificio de oficinas y comercios de lujo en el noreste de los Estados Unidos, comparado a un centro de usos mixtos (comercios y oficinas) en el oeste de los Estados Unidos. Con respecto a la ubicación de las propiedades: una se encuentran en el centro de Nueva York en el noreste de los Estados Unidos, en comparación a la otra que posee una ubicación lindera a un vecindario residencial en el oeste de los Estados Unidos.

Sin embargo, dentro de cada región (tanto en Israel como en Estados Unidos) existen diferencias entre los complejos, en algunos casos, existen discrepancias entre las distintas propiedades en un mismo sitio, debido a las características de las mismas.

Al 30 de junio de 2020, las participaciones en compañías más importantes de PBC son las siguientes:



Gav-Yam es una sociedad cuyos títulos valores cotizan en TASE. En julio de 2019 y septiembre de 2019, PBC vendió el 11,7% y el 5,1% del capital accionario de Gav-Yam, respectivamente. Nuestra participación en Gav-Yam disminuyó del 51,7% al 34,9% y posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%.

Ispro es una sociedad de propiedad absoluta de PBC, que opera en el segmento de renta de propiedades, principalmente centros comerciales y centros de logística. Con el fin de cumplir con la “Ley de

Concentración”, en octubre de 2019, la Compañía procedió a la cancelación total de sus obligaciones negociables (Serie B), de modo tal que, las mismas dejaron de cotizar en la bolsa de Tel Aviv (TASE). En abril 2020, PBC firmó un acuerdo de compra con otro comprador por NIS 800 millones por la totalidad de las acciones de ISPRO y los derechos sobre los préstamos otorgados por PBC a ISPRO. El resultado que se habrá de reconocer al momento del perfeccionamiento de la venta.

Mehadrin es una sociedad cuyos títulos cotizan en TASE. Mehadrin desarrolla la mayoría de sus actividades en el segmento agrícola. PBC y Phoenix Holdings Ltd. (la cual posee, a través de una subsidiaria de propiedad absoluta, una participación del 41,4% en el capital de Mehadrin) se consideran cotitulares, en virtud del convenio de accionistas celebrado entre ambas, de aproximadamente el 86,8% de los derechos a voto y del derecho a designar directores en Mehadrin. El 18 de septiembre de 2019, Phoenix Holdings Ltd. (“Phoenix”) distribuyó todas las acciones de Mehadrin que tenía en su poder indirectamente, a modo de dividendo en especie en beneficio de los accionistas de Phoenix, concluyendo así el control conjunto de las partes en Mehadrin. El 27 de noviembre de 2019 PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin en concepto dividendo en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Adicionalmente, en enero y marzo de 2020, DIC adquirió aproximadamente el 8,8% de Mehadrin y la tenencia ascendió aproximadamente al 40,2%. Como consecuencia de las adquisiciones mencionadas con anterioridad, DIC obtuvo el control de Mehadrin. En el segundo trimestre del año 2020, DIC adquirió aproximadamente 3.5% del capital social de Mehadrin, por un monto total de NIS 14 millones, ascendiendo su tenencia aproximadamente al 43,7%.

Segmentos de negocio

PBC opera (i) en el segmento de propiedades de renta (ii) y en el sector de construcción de propiedades residenciales y otros proyectos,

(i) Operaciones de propiedades de renta

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

- *Uso Industrial y de Logística.* Las áreas de PBC para uso industrial y de logística en Israel se caracterizan por áreas con un amplio espacio único, talleres y grandes áreas operativas. En vista del alquiler que se puede cobrar por áreas de este tipo, el cual es relativamente bajo, y el hecho de que su construcción generalmente debe realizarse en terrenos de gran tamaño, PBC concentra, al igual que otras compañías que operan en el segmento, muchas de sus áreas industriales en zonas periféricas y en zonas situadas en las cercanías de aeropuertos y puertos marítimos
- *Centros de compras, centros comerciales y áreas recreativas (“Usos para Centros Comerciales y Áreas Recreativas”).* Dicho segmento incluye centros comerciales, localizados en zonas céntricas o en áreas situadas en las cercanías de los principales cruces de autopistas en ciudades importantes, salas de conferencia y centros recreativos. Asimismo, dicho segmento incluye principalmente la participación de PBC en el proyecto Tivoli en Las Vegas. La comercialización y distribución del proyecto Tivoli se realiza a través de un equipo local comprometido con la propia comercialización y a través de intermediarios, mediante el contacto directo con posibles locatarios, así como con publicidad y participación en conferencia.
- *Parques empresariales y edificios de oficinas para industrias de alta tecnología.* En el campo de actividades generadoras de renta, Gav-Yam (compañía en la cual PBC posee una participación del 29,9%) se involucra en el origen, planeamiento, desarrollo, construcción (a través de terceros), marketing, alquiler, mantenimiento y administración de parques de alta tecnología, parques comerciales e industriales, edificios de oficinas, áreas comerciales y logísticos, y estacionamientos, a nivel nacional en Israel, con foco en áreas de demanda. Durante sus años de actividad en el campo de propiedades generadoras de ingresos, Gav-Yam se ha especializado en dos segmentos; establecimiento de parques comerciales e industriales, y construcción. Asimismo, Gav-Yam, por sí misma y / o a través de subsidiarias, brinda una variedad de servicios de mantenimiento y administración a sus clientes durante todo el plazo del arrendamiento.

La actividad de Gav-Yam en el campo de las propiedades generadoras de ingresos se divide en tres etapas: inicio y construcción, comercialización y alquiler y prestación de servicios de administración durante el período de arrendamiento.

- *Edificios de oficinas.* Los edificios de oficinas de PBC están situados en zonas de alta demanda y, en su mayoría, están alquilados con altas tasas de ocupación, generalmente, por períodos de locación prolongados. Las áreas para uso de oficinas se caracterizan por poseer áreas destinadas a playas de estacionamiento, que son parte indivisible de los edificios. Las actividades de PBC en el extranjero constan de la Torre HSBC en la Quinta Avenida, en New York.

Administración de los edificios en alquiler

El segmento de propiedades para la renta se caracteriza por una amplia gama de clientes, incluidas empresas, grandes y pequeñas negocios y clientes privados.

PBC genera contratos de renta de mediano y largo plazo. La política de alquileres en Israel suele ser indexados. La política de PBC es celebrar, en la medida de lo posible, contratos a largo plazo con inquilinos de calidad.

Servicios adicionales en el segmento de propiedades generadoras de renta en Israel.

PBC provee servicios adicionales al segmento de propiedades para la renta en Israel, incluidos servicios de administración y mantenimiento, principalmente para locatarios de oficinas y fines comerciales.

(ii) Segmento de construcción

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

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

En el campo de la construcción residencial, son muchos los actores que inician, ubican, planifican y establecen barrios residenciales y proyectos residenciales de diversa índole. En Israel, algunas de las empresas desarrolladoras, poseen su propio departamento operativo y otras, como PBC, contratan a terceros para realizar trabajos de construcción.

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

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

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

Al 31 de diciembre de 2019, el saldo de derechos de construcción aprobados para los proyectos en los que PBC participa a título de socio asciende a aproximadamente 685 unidades (de las cuales 447 unidades pertenecen a PBC), con 301 unidades residenciales actualmente en etapa de construcción (de las cuales 203 pertenecen a PBC), de las cuales aproximadamente 268 estaban vendidas. En 2019, se había comenzado la construcción y comercialización de 62 unidades residenciales, comparado a 86 unidades residenciales en 2018. En 2019, se vendieron 139 unidades residenciales (frente a unas 205 unidades residenciales del año anterior). En 2019, los ingresos de PBC por ventas de unidades residenciales y reservas ascendieron a aproximadamente NIS 336 millones, frente a unos NIS 517 millones en año 2018.

HSBC

La Torre HSBC se cerró a partir del 15 de marzo de 2020, de acuerdo a las directivas emitidas por el estado de Nueva York y la ciudad de Nueva York. El acceso a la torre y a sus servicios está permitido para los inquilinos definidos como “esenciales” de acuerdo con los estatutos y reglamentos de la ciudad. Al 20 de agosto de 2020, la tasa de cobranza en el edificio durante los meses de abril a junio de 2020 ascendió a aproximadamente el 98% del alquiler total facturado. La ciudad de Nueva York, donde se encuentra la Torre HSBC, se encuentra actualmente en la fase 4 del plan de reapertura del estado de Nueva York. La torre permanece activa y abierta para negocios “esenciales” y para inquilinos que eligen trabajar desde las oficinas, sujeto a pautas de ocupación restringida de hasta el 50%.

IDBD

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

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

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

Al 31 de junio de 2020, aproximadamente el 73% del espacio comercial y de oficinas ha sido alquilado. Al 20 de agosto de 2020, GW está trabajando para comercializar el resto de las áreas destinadas a alquiler. Se planifica que la tercera parte del proyecto Tivoli incluya espacios comerciales y de oficinas, con una superficie total de aproximadamente 18 mil metros cuadrados. Dicha etapa se encuentra en proceso de planificación y aún no se ha determinado una fecha estimada de construcción.

Asimismo, es relevante mencionar que GW tiene derechos para construir 300 unidades de vivienda cercanas al proyecto Tivoli. Al 31 de diciembre de 2019, IDBD y PBC poseían la totalidad del capital social de IDBG, en partes iguales. En febrero de 2020, los préstamos otorgados por PBC a IDBG se convirtieron, de manera que la participación de IDBD en el capital social de IDBG y en el derecho al reembolso de los préstamos se redujo al 25,82% (el 74,18% restante se encuentran en poder de PBC). En junio de 2020, IDBD y PBC firmaron un acuerdo para la venta de la totalidad de los derechos de IDBD sobre IDBG por un monto de USD 27,8 millones. La aprobación de la transacción estuvo sujeta a la aprobación del Directorio de PBC, que fue convocada el 23 de junio de 2020 y que decidió no aprobar el compromiso. De acuerdo a lo mencionado con anterioridad, al 30 de junio de 2020, la tenencia de IDBD y PBC en IDBG son de 25,82% y 74,18%, respectivamente.

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

Antes del brote del Coronavirus, la tasa de ocupación en el proyecto Tivoli era aproximadamente del 73%. Durante el período de cierre, varios locatarios encontraron dificultades para continuar y notificaron el cese de su actividad en el centro. Asimismo, otros inquilinos anunciaron que no renovarían sus contratos de alquiler, los cuales están cercanos al vencimiento. Sin embargo, durante este período se firmaron nuevos contratos de renta. Las tarifas de alquiler de marzo de 2020 se cobraron sin ningún cambio significativo en comparación con los meses anteriores. En abril y mayo de 2020 se ha cobrado aproximadamente el 70% de las tarifas de alquiler de oficinas y aproximadamente el 25% de las tarifas de alquiler de áreas comerciales y restaurantes. Durante los meses de abril a mayo de 2020, se ha cobrado alrededor del 70% de las tarifas de alquiler, y durante junio de 2020, se ha cobrado el 82% de las tarifas de alquiler. Hasta el periodo actual, la dirección del proyecto no ha establecido una política comercial uniforme en relación a bonificaciones y/o facilidades para locatarios y se lleva a cabo una negociación específica con cada uno de ellos. El management de Tivoli se encuentra trabajando en completar la cobranza del período.

Actualmente, no es posible estimar el efecto total de la pandemia de coronavirus en los resultados del proyecto Tivoli correspondientes al año 2020. Sin embargo, al día de la fecha, PBC estima que el daño se limitará a unos pocos millones de dólares, donde a pesar de la disminución esperada en el NOI, los flujos corrientes de efectivo del proyecto (en conjunto a las medidas de eficiencia implementadas) permitirán que el proyecto mantenga un saldo de caja positivo.

Gav Yam

Gav Yam - En julio de 2020, el management de Gav Yam estimó que, conforme a la posición financiera y a las fortalezas operativas que posee la Compañía, el riesgo de exposición de sus negocios a la crisis y/o inestabilidad financiera se ven reducidos. Asimismo, considera que posee las herramientas apropiadas

para administrar la crisis económica. Dicha estimación se fundamenta en la solidez financiera de la Firma, tal como se refleja en su posición de efectivo y equivalente de efectivo, bajo ratio de endeudamiento, plazo promedio de su deuda y cronograma de amortización de los pasivos financieros. Adicionalmente, las propiedades de Gav Yam no se encuentran en garantía y evidencian una amplia distribución geográfica y sectorial. Finalmente, el estado de las mismas, ubicación y tasas de ocupación, y así como también el hecho de que la gran mayoría de las propiedades se utilicen para fines tecnológicos, de oficina, logísticos e industriales (y no comerciales o minoristas), con énfasis en la calidad de los arrendatarios y la distribución de los ingresos de los mismos, fortalece la posición de la Firma ante la crisis.

Segmento de construcción residencial en Israel

Según el análisis de PBC, en esta etapa no hay indicios de una disminución en el valor razonable del inventario de apartamentos de PBC, lo cual se fundamenta en los precios de venta promedio observados en el período posterior al brote de coronavirus, y en la continuidad (en forma ordenada) de la cobranza de los pagos de los apartamentos vendidos con anterioridad. Asimismo, PBC promueve y complementa condiciones en una serie de proyectos con el fin de obtener permisos de construcción. Sin embargo, desde el brote del coronavirus se ha evidenciado una dificultad adicional para trabajar con las autoridades lo cual provoca retrasos en el otorgamiento de los permisos necesarios para la construcción de proyectos.

PBC cree que su solidez financiera y el estado de sus propiedades, los saldos de caja y los flujos de efectivo que está actualmente generando, le permitirán continuar financiando sus actividades y cumpliendo con sus pasivos.

Telecomunicaciones (DIC)

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

Segmentos

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

Al 30 de junio, Cellcom brinda servicios de comunicaciones celulares a aproximadamente 2,734 millones de suscriptores en Israel con una participación de mercado estimada al 31 de diciembre de 2019 de 26%.

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

Servicios de telefonía fija. Los servicios de línea fija de Cellcom incluyen su infraestructura de Internet (para clientes privados basados principalmente en el mercado mayorista de telefonía fija y cada vez más en su infraestructura de fibra óptica independiente y para clientes comerciales basados en su infraestructura de línea fija) y servicios de conectividad, servicios de libre transmisión de TV, servicios de telefonía de larga distancia, línea fija servicios de telefonía y servicios de transmisión (para clientes comerciales). Cellcom también ofrece paquetes de estos servicios, que incluyen una oferta de tres servicios (servicio de Internet que incluye infraestructura y conectividad, telefonía fija, servicio de TV) y

una oferta de cuatro servicios. Adicionalmente, Cellcom brinda servicios de línea fija a clientes comerciales seleccionados y operadores de telecomunicaciones (incluidos los ingresos de transmisión de Golan según el acuerdo de uso compartido de red a partir de abril de 2017), utilizando su infraestructura de fibra óptica y enlaces de microondas complementarios, servicios de conmutadores IP y operación y gestión de sistemas de telecomunicaciones empresariales. Los servicios adicionales incluyen servicios en la nube y protección de datos basados en productos y servicios ofrecidos por Cellcom y por terceros y soluciones IOT (Internet de las cosas) como soluciones de línea fija y celular de “ciudad inteligente” de extremo a extremo. (“Smart cities end to end celular)

Redes e infraestructura

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

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

Otros con respecto a IDBD

Modiin Energy

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

Elron

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

IDB Tourism

IDB Tourism es una subsidiaria de propiedad absoluta de IDBD, la cual fue constituida en Israel e inició sus operaciones en 1934. En 2014, la dirección de IDB Tourism decidió dedicarse a la venta de servicios de turismo, en la forma de paquetes de turismo adaptados a las preferencias del público israelí y del turismo entrante de Israel. Hasta el año 2015, IDB Tourism tenía tres compañías importantes que operaban en el sector de turismo: Terminal 1 Holdings Ltd. (anteriormente denominada Diesenhau Ltd.), Open Sky Ltd, e Israir Airlines & Tourism Ltd. (“Israir”), (en lo sucesivo, se hará referencia a Israir, Diesenhau, Open Sky y sus partes relacionadas como el “Grupo de Turismo de IDB Tourism”).

En julio de 2020, Israir firmó un acuerdo para la adquisición de un préstamo por un monto de NIS 75 millones con una garantía del 75% del estado. Asimismo, Israir recibió la aprobación de otra corporación bancaria y del Ministerio de Finanzas para recibir un préstamo adicional con garantía estatal del 75% y por un monto de aproximadamente NIS 61 millones, mientras que el Banco dio su acuerdo en principio para aumentar el préstamo a NIS 100 millones, sujeto a ciertas condiciones.

Supermercados

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

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

En junio de 2018, se consumó una transacción por la cual DIC vendió el 16,6% del capital accionario emitido de Shufersal, por una contraprestación total neta de NIS 848 millones, tras la cual las tenencias de DIC en Shufersal se redujeron a aproximadamente a un 33,6% y, por consiguiente, dejó de ser la accionista controlante de Shufersal.

Luego de otras transacciones de venta efectuadas por DIC, al 30 de junio de 2020, nuestra participación accionaria en Shufersal se redujo a 26.02%. El 26 de julio de 2020, DIC vendió toda su participación en Shufersal, de aproximadamente el 26%, por una contraprestación neta total de NIS 1.450 millones.

Segmentos

Shufersal lleva a cabo sus operaciones en cuatro segmentos operativos:

Segmento minorista. Este segmento incluye la venta minorista de alimentos y otros productos en sucursales de Shufersal y la elaboración de productos congelados y productos frescos horneados que se comercializan principalmente en las sucursales de Shufersal. Al 30 de junio de 2020, Shufersal operaba 298 sucursales bajo este segmento (en comparación con 272 sucursales al cierre del año 2017).

Segmento de bienes raíces. En este segmento se administran varios tipos de propiedades, incluidos centros comerciales y otras propiedades relacionadas con el funcionamiento de nuestras tiendas. A partir del 1 de abril de 2013, las actividades de Shufersal en el segmento de bienes raíces se separaron en Shufersal Real Estate Ltd. (“Shufersal Real Estate”), una subsidiaria de propiedad absoluta. Esta entidad alquila propiedades tanto a Shufersal como a terceros. Los ingresos de este segmento incluyen ingresos por alquileres basados en montos reales que el segmento de bienes raíces cobró al segmento minorista, y los honorarios de administración que se cobraron a las subsidiarias del segmento de bienes raíces.

A continuación, se presenta información detallada sobre los inmuebles de propiedad de Shufersal Real Estate al 31 de diciembre de 2019(*):

	Cantidad de propiedades	Superficie total (miles de m2)	Valor Razonable (En millones de NIS)	Renta y anual management fees (millones de NIS)
Sucursales alquiladas a Shufersal	71	134	1.818	131,348
Propiedades en construcción para alquiler a Shufersal	1	2	1	-
Propiedades para alquiler a terceros	20	54	586	50.949
Propiedades en construcción para alquiler a terceros	2	50	134	-
Total	94	240	2,540	182,297

Tarjetas de crédito. Este segmento incluye la operación del negocio de tarjetas de crédito y el servicio de proporcionarle crédito a los titulares de nuestras tarjetas de crédito. Desde el 18 de enero de 2018, la operación del negocio de tarjetas de crédito se realiza a través de Israel Credit Card Ltd. y Diners Club Israel Ltd.

Segmento Be. Tras la consumación de la transacción para adquirir Be Drugstores Ltd. (anteriormente “New Pharm”) el 20 de diciembre de 2017, la cual fue renombrada Be. Al 30 de junio de 2020, el segmento incluye la operación de 81 sucursales que venden principalmente productos cosméticos, artículos de tocador y conveniencia, medicamentos y complementos alimenticios. En diciembre de 2019,

el Directorio de Shufersal aprobó una resolución por la que Shufersal se fusionaba, mediante una fusión legal con BE, en virtud de la cual Shufersal absorbería todas las actividades, pasivos y activos de BE sin contraprestación, y BE se liquidaría.

Distribución

La mayoría de los productos se distribuye desde los propios centros de distribución a las tiendas. A su vez, los vendedores o distribuidores externos envían ciertos alimentos y otras mercancías directamente a las tiendas. La mercancía vendida mediante los canales digitales es distribuida a los consumidores a través de la red de transporte (desde las tiendas, centros de distribución, vendedores y distribuidores externos) o pueden ser retirados en las tiendas. El uso de los comercios como puntos de entrega permite una mayor disponibilidad de productos y tiempos de entrega, así como también reduce los costos de envío. Shufersal continúa ampliando las opciones de entrega, incluida drive-up store y delivery.

Estacionalidad

En Israel, los resultados de las operaciones del segmento minorista están sujetos a fluctuaciones estacionales que obedecen al comportamiento de consumo de la población al acercarse las festividades judías (Pesaj en marzo y/o abril y Rosh Hashaná y Sucot, en septiembre y/u octubre).

Competencia

Shufersal compite en este mercado principalmente con otras cadenas de supermercado, tiendas especializadas (como tiendas de comestibles, carnicerías, delicatessen y panaderías), tiendas de cercanía en ciudades y estaciones de servicio, supermercados barriales, mercados abiertos y cerrados, y otros minoristas.

Seguros (IDBD)

Clal es una compañía que cotiza en bolsa constituida bajo las leyes del Estado de Israel. Clal es uno de los grupos aseguradores y de planes de ahorro a largo plazo líderes de Israel. Las acciones de Clal cotizan en la bolsa de valores desde 1988. Al 31 de diciembre de 2019, Clal Insurance tiene una dotación de más de 4.500 empleados y comercializa sus productos a través de 1.897 corredores de seguro, quienes brindan un servicio de calidad y asistencia profesional a sus clientes. Al 31 de diciembre de 2019, Clal tenía un activo de NIS 220 mil millones (de los cuales, aproximadamente NIS 188 mil millones son administrados por otros). Clal Insurance opera en tres segmentos de seguro: Seguros de Daños, Planes de Ahorro a Largo Plazo y Seguros de Salud.

Al 30 de junio de 2020, la participación directa de IDBD en el capital social de Clal asciende a 8,5% y 2,1% a través de swaps. Con posterioridad y producto de diferentes transacciones la participación actual es de aprox. 4,99% en Clal.

Segmentos

Seguros de Daños

El segmento de seguros generales de Clal es uno de los más importantes de Israel. Al 31 de diciembre de 2019, Clal posee una participación de mercado del 10,3% en las primas de la división de Seguros de Daños y brinda cobertura a clientes particulares y clientes empresa. Clal comercializa sus productos a través de 1.450 corredores de seguro, quienes brindan un servicio de calidad y asistencia profesional a sus clientes. El segmento de Seguros de Daños ofrece una amplia variedad de planes de seguro, a saber: seguros para el automotor, seguros patrimoniales, responsabilidad civil, seguros marítimos, accidentes personales y servicios adicionales. La visión del segmento es brindar un servicio profesional y de alto nivel a los corredores y clientes de la compañía, a través de mejoras continuas y desarrollo de nuevos productos.

Seguros de Vida y Planes de Ahorro a Largo Plazo

Al 31 de diciembre de 2019, según la Comisión de Seguros, el segmento de Planes de Ahorro a Largo Plazo posee una participación del 13,7% en el mercado de ahorro a largo plazo y activos por un valor de aproximadamente NIS 149.472 mil millones. Al 30 de junio de 2018, Clal posee una participación de mercado del 17,3% en las primas de la división de Seguros de Vida. Clal no depende de un único cliente o de un número limitado de clientes. Clal comercializa pólizas de seguro periódicamente y en el giro ordinario de su negocio a compañías del Grupo IDBD (asegurados en seguros colectivos, miembros de fondos previsionales centrales y empleadores que depositan fondos en planes de ahorro para la pensión y productos de ahorro a largo plazo). Esta actividad no representa más del 5% de los ingresos totales de Clal en este segmento. El segmento de Planes de Ahorro a Largo Plazo administra activos a largo plazo,

entre ellos, seguros de vida y fondos de pensión y previsionales. Este segmento también ofrece soluciones integrales a clientes particulares y clientes empresa en todos los sectores de la economía israelí. Los clientes de la división incluyen grandes empresas y numerosos residentes del Estado de Israel. Sus objetivos consisten en dar apoyo a los canales de distribución de la compañía y transformarse en un referente profesional, ayudando a mejorar los resultados de las operaciones, la rentabilidad y el valor de la compañía, siempre enfatizando la calidad del servicio. El segmento ofrece diversas opciones de ahorro, posibilitando que sus clientes puedan mantener una base económica sólida y fuerte en caso de fallecimiento, accidente o pérdida de la capacidad de generar ingresos. A su vez, la división ofrece diversos fondos de pensión diseñados para garantizar un ingreso mensual de por vida para la jubilación o en caso de fallecimiento o incapacidad, brindando estabilidad económica para el futuro, incluso en tiempos difíciles.

El 26 de julio de 2018, el Directorio de Clal decidió modificar la estructura organizacional del Grupo Clal. A partir del 1 de septiembre de 2018, las divisiones de seguros de vida, fondos de pensión y fondos previsionales se fusionarán con la división de planes de ahorro a largo plazo. Además, se creará una nueva división de clientes y distribución.

Seguros de Salud

El segmento de Seguros de Salud ofrece una amplia gama de productos para individuos, familias y grupos, y se especializa en brindar soluciones integrales para segmentos de mercado específicos, como mujeres y niños. Al 31 de diciembre de 2019, Clal Insurance posee una participación de 17,4% en las primas del mercado de seguros de salud en Israel y ofrece seguros de salud que brindan cobertura, por ejemplo, para intervenciones quirúrgicas en Israel y en el exterior, trasplantes, medicamentos, enfermedades críticas, cuidados a largo plazo, accidentes personales, viajes, etc. La visión del segmento de Seguros de Salud es posicionar a Clal como una empresa líder, innovadora y profesional en el ramo de seguros de salud y cuidados especializados, brindando al mismo tiempo un servicio profesional y oportuno a sus corredores y clientes. El segmento se aboca a la innovación tecnológica, como también a desarrollar una cartera de productos de seguro de salud innovadores, que ofrezcan flexibilidad para crear paquetes de seguro de salud que se adapten a los requerimientos de cada cliente, en función de sus necesidades y situación financiera. Cada paquete se obtiene a partir de paquetes existentes o se diseña en forma personalizada para cada cliente. Clal comercializa la mayoría de sus productos a través de 852 corredores de seguro, quienes brindan un servicio de calidad y asistencia profesional a sus clientes. El segmento de Seguros de Salud está en constante crecimiento y se enorgullece de brindar un servicio de calidad a 400.000 asegurados con planes de seguro privados y 2.000.000 de asegurados adicionales con planes de seguro grupal.

Centro de operaciones Israel¹

IDBD y DIC son compañías que invierten, ya sea directamente o a través de sus subsidiarias, asociadas y *joint ventures* en compañías que operan en diversos sectores de la economía en Israel. Ambas compañías se ven afectadas directamente por las condiciones políticas, económicas, militares y normativas de Israel. A continuación se describen las principales normas aplicables al negocio de IDBD y DIC.

Regulación y supervisión gubernamental

Comportamiento adecuado en el negocio bancario

IDBD y DIC y algunas de sus subsidiarias están sujetas a supervisión por parte del Supervisor de Bancos de Israel con relación al “Comportamiento adecuado en el negocio bancario” que impone, entre otras cosas, límites a la cantidad total de capital de préstamos que una institución financiera puede tener con un solo prestatario, un grupo de prestatarios relacionados y a los prestatarios más grandes y los grupos de prestatarios relacionados de una entidad bancaria (según la definición de estos términos en las directivas mencionadas). IDBD y DIC, sus accionistas mayoritarios y afiliadas se consideran un solo grupo de prestatarios a los efectos de esta norma.

Estas restricciones limitan la capacidad de IDBD y DIC y sus afiliadas de obtener préstamos de un solo banco de Israel, su capacidad para realizar inversiones cuando requieren líneas de crédito bancario, invertir en empresas que tengan préstamos pendientes de los bancos de Israel y realizar transacciones comerciales junto con los grupos que tengan tal crédito pendiente. En el período de 2013 y hasta la fecha de publicación de este Prospecto, la concentración del riesgo de crédito de IDBD y DIC y sus afiliados

¹ La información correspondiente a esta sección, corresponde a información interna de la Compañía.

disminuyó como resultado de una reducción en el monto de crédito utilizado por el grupo que incluye a IDBD, incluso como resultado de un cambio de control que dio lugar a una recharacterización del grupo a los efectos de la norma aplicable. Sin embargo, en los últimos años, y hasta la fecha de publicación del informe, el alcance del crédito utilizado por el sistema bancario en Israel para el grupo de prestatarios que incluye DIC ha disminuido, incluso debido al cambio en su control, en el marco de la liquidación de deudas en IDB Holdings y la venta de las participaciones del Grupo en acciones de Adama.

En diciembre de 2013, la Ley para promover la competencia y reducir la concentración, 5774-2013, se publicó en el Boletín Oficial (en adelante, en esta sección la “Ley”). A. De acuerdo con las disposiciones de la ley, una estructura piramidal para el control de las “corporaciones informantes” (en general, las empresas cuyos valores se ofrecieron al público y están en manos del público) está restringida a 2 niveles de corporaciones informantes (donde una primera la compañía de nivel no puede incluir una corporación informante que no tenga un accionista controlador).

De conformidad con las disposiciones transitorias que se determinan en la Ley, una empresa de tercer nivel o una empresa de nivel superior ya no tiene derecho a controlar las sociedades que informan, excepto las sociedades mencionadas anteriormente que están bajo su control a la fecha de publicación de la Ley en el Boletín Oficial (la “Fecha de Publicación”), respecto de la cual se requerirá suspender el control a más tardar en diciembre de 2017 (el “Requisito 2017”). Se observa que mientras una corporación informante sea considerada una compañía de segundo nivel de acuerdo con la ley, no tiene derecho a controlar las corporaciones informantes, y en la medida en que, en la fecha de publicación, tenga el control de las corporaciones informantes, debe discontinuar su control de tales corporaciones a más tardar en diciembre de 2019 (el “Requisito 2019”).

A partir de la fecha de cierre de la transacción, DIC dejó de ser considerada una empresa de segundo nivel, y ahora se considera una empresa de primer nivel únicamente, como se define en la Ley de Concentración, lo que llevó a posponer la aplicación de los requisitos de la Ley de Concentración con respecto a informar a las corporaciones que constituyen otras compañías de nivel y que estuvieron bajo su control hasta diciembre de 2019. DIC continúa considerando diversas alternativas para hacer frente a los requisitos de la Ley de Concentración para 2019. Estas alternativas pueden incluir posibles cambios estructurales en algunas de las compañías del Grupo DIC, que se ven afectados por la demanda de 2019.

El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% de capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam se redujo del 51,7% al 40%. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 (aproximadamente ARS 6.118 reexpresados al 31 de diciembre de 2019). Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019 PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam pasó del 40% al 34,9% y posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam a un tercero no relacionado por un valor aproximado de NIS 191 millones, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

El 12 de enero de 2020, PBC recibió un comunicado del Ministerio de Justicia de Israel, en la que cuestiona que PBC haya perdido el control de Gav-Yam y por lo tanto, cuestiona el cumplimiento de PBC con la ley de concentración (ver nota 7 a los estados financieros anuales). La gerencia de PBC sostiene que ha perdido el control de Gav-Yam a partir del 30 de septiembre de 2019. PBC ya ha presentado su respuesta ante el Ministerio de Justicia.

Ley de Concentración

En diciembre de 2013, el boletín oficial “Reshumot” publicó en Israel la Ley de Promoción de la Competencia y Reducción de Concentración Ley N° 5774-2013, definida en este Prospecto como “Ley de Concentración”, en virtud de la cual limitó el uso de estructuras piramidales (o empresas multiholding) para controlar a “entidades informantes” (principalmente entidades cuyos valores están en manos de accionistas públicos). La Ley de Concentración busca reducir el tamaño de los grandes grupos empresariales israelíes existentes organizados en estructuras de tenencia piramidales, tenencias financieras separadas de tenencias no financieras e impedir la formación de nuevas estructuras piramidales. A tal fin, en la fecha de publicación de la ley en el boletín oficial de Israel (“Reshumot”), IDBD era considerada una empresa de segundo nivel y Discount Investment Corporation Ltd., definida en este Prospecto como “DIC”, era considerada como una empresa de tercer nivel, y como tal, DIC no habría podido seguir controlando a las compañías operativas después de diciembre de 2019. Como consecuencia

del cambio en el control de IDBD, IDDB y DIC ya no son consideradas como empresas de segundo y tercer nivel, respectivamente, a los efectos de la Ley de Concentración. El 20 de septiembre de 2017, de conformidad con la Ley de Concentración, Dolphin Netherlands B.V., una subsidiaria de IRSA, firmó un documento de condiciones vinculante para la adquisición de todas las acciones que posee IDBD en el capital de DIC a través de una empresa que es controlada por IRSA. El documento de condiciones ha sido aprobado por el comité de directores independientes creado a los fines de esa operación, que participó en las negociaciones, analizó y evaluó el documento de condiciones. Este documento de condiciones continuará sujeto a negociaciones entre las partes para definir los términos y condiciones de los documentos definitivos a ser firmados. El Comité de Auditoría de IRSA ha emitido una opinión sin observaciones con relación a la transacción mencionada.

En relación con la evaluación de la aplicación de la Ley de Concentración, en agosto de 2014, el Directorio de IDBD designó a un comité asesor para analizar distintas alternativas para hacer frente a las implicancias de la Ley de Concentración para cumplir con las disposiciones que se aplican al control en una estructura piramidal o multiholding de empresa para permitir el control continuo de IDBD y/o DIC sobre “empresas de otros niveles” (actualmente de propiedad directa de DIC) a partir de diciembre de 2019. El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% de capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam se redujo del 51,7% al 40 %. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 (aproximadamente ARS 6.118 reexpresados al 31 de diciembre de 2019). Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019 PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam pasó del 40% al 34,9% y posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

El 12 de enero de 2020, PBC recibió un comunicado del Ministerio de Justicia de Israel, en el que cuestiona que PBC haya perdido el control de Gav-Yam y por lo tanto, cuestiona el cumplimiento de PBC con la ley de concentración (ver nota 7 a los estados financieros anuales). La gerencia de PBC sostiene que ha perdido el control de Gav-Yam a partir del 1 de septiembre de 2019. PBC ya ha presentado su respuesta ante el Ministerio de Justicia.

El 10 de diciembre de 2019 PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin como un dividendo en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Dicha transacción generó que Mehadrin sea clasificado como una asociada.

De conformidad con las disposiciones de la Ley de Concentración, los directorios de Cellcom y Gav-Yam, incluyen una mayoría de directores independientes externos.

La Ley de Concentración incluye disposiciones relativas a la separación entre afiliadas significativas e instituciones financieras significativas. En consecuencia, mientras que IDBD sea una entidad operativa significativa, después del 11 de diciembre de 2019, IDBD no será capaz de controlar a Clal Insurance y afiliadas financieras adicionales dentro de Clal o poseer más del 10% del capital social de tales entidades (o una participación mayor a un 5% en dicha entidad si es considerada como una aseguradora sin un accionista controlante). En la medida en que Clal Holdings Insurance Enterprises siga siendo considerada una entidad real significativa, esto podría afectar su capacidad de mantener el control de Clal Insurance, directa o indirectamente después de diciembre de 2019, lo que podría afectar su capacidad de designar a directores conjuntos en ambas empresas (Clal Holdings Insurance Enterprises y Clal Insurance). En septiembre de 2017, el Directorio de IDBD aprobó una oferta no vinculante con Huabang Financial Holdings Limited para la venta de toda su participación en el capital de Clal, que representaba en aquel momento el 44,9% de su capital social. Sin embargo, finalizado el proceso de due diligence por el comprador, la oferta expiró y no hubo acuerdo. Sin perjuicio de ello, las partes continuaron en negociaciones. Con fecha 1º de enero de 2018, IDBD vendió un 5% de su participación accionaria en Clal a través de una transacción de swap, de acuerdo a los mismos principios que aplicaron a las transacciones de swap que fueran realizadas e informadas al mercado en los meses de mayo y agosto de 2017. La contraprestación por la transacción ascendió a un monto aproximado de ILS 170,5 millones. El 3 de mayo de 2018 continuando con las instrucciones dadas por parte de la Comisión de Mercado de Capitales, Seguro y Ahorro de Israel, IDBD vendió un 5% adicional de su participación accionaria en Clal a través de una transacción de swap, de acuerdo a los mismos principios que aplicaron a las transacciones de swap que fueran realizadas e informadas al mercado en los meses precedentes de mayo, agosto de 2017 y enero 2018. La contraprestación por la transacción ascendió a un monto aproximado de ILS 155,5 millones

(equivalente a aproximadamente ARS 910 millones). Luego de completarse la transacción mencionada, la tenencia de IDBD en Clal se redujo al 34,8% de su capital social.

El 28 de agosto de 2019, se 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 valor de descuento aplicado a las obligaciones negociables de IDBD fue de entre el 25% -21% respecto del valor nominal. IDBD estaba analizando distintas formas de financiar la compra del tercer comprador de Clal. Con fecha 27 de octubre de 2019, IDBD firmó un acuerdo con una entidad financiera la cual se ofreció a comprar todos los derechos y obligaciones relacionados a la financiación de dicha compra. El 7 de noviembre de 2019, la transacción de venta se ha completado y el préstamo ha sido otorgado por una entidad financiera. Cabe aclarar que la cantidad de 2.771.309 de acciones de Clal Insurance Enterprises vendidas eran sujeto de una transacción de swap entre IDBD y una entidad financiera, que finalizó con el aviso de la Compañía a dicha entidad. Con fecha 16 de diciembre de 2019, Clal realizó una ampliación pública de capital por 12.066.000 acciones a un precio de NIS/acción 53,87, de la cual IDBD no participó. Adicionalmente, en la misma fecha, IDBD vendió 200.000 acciones de Clal a un precio de NIS/acción 53,95 representativas del 0,3% del nuevo capital social. Con fecha 18 de diciembre de 2019, IDBD vendió 617.017 acciones de Clal a un precio promedio de NIS/acción 53,77 representativas del 0,9% del capital social emitido. Adicionalmente durante el mes de diciembre de 2019 vendió un swap que IDBD había realizado por 2.771.309 acciones. El precio de cierre fue de NIS 52,25 por acción. Como consecuencia de dichas transacciones, al 31 de marzo de 2020, la tenencia de IDBD en Clal asciende al 8,5% de su capital social y IDBD posee un 7,1% adicional a través de transacciones de swaps.

En mayo de 2015, se publicaron listas actualizadas en el sitio Web del Ministerio de Finanzas y el boletín oficial con respecto a la Ley de Concentración, que incluye una lista de factores de concentración, la lista de compañías significativas y una lista de las instituciones financieras significativas. De conformidad con las disposiciones de la Ley de Concentración, una institución financiera significativa o una compañía real significativa se considerará como un factor de concentración que somete a estas entidades las disposiciones de la Ley de Concentración, así como cualquier entidad que sea parte de un grupo empresarial que incluye a una entidad financiera significativa o compañía real significativa. IDBD y sus accionistas mayoritarios (Eduardo Elsztain y entidades a través de las cuales posee participación en el capital de IDBD) y las empresas del grupo IDBD a la fecha de la elaboración de las listas (incluidas DIC, Cellcom, PBC, Shufersal, Adama, Clal, IDB Tourism, Noya Oil and Gas Explorations Ltd. y empresas controladas por estas empresas) se incluyeron en la lista de factores de la concentración y estas entidades, excepto Adama, cuya venta fue llevada a cabo en julio de 2016, (salvo el mismo Eduardo Elsztain), también fueron incluidas en la lista de corporaciones importantes. Además, también se incluyó a empresas de Clal, incluidas Clal Insurance (excepto Clal Holdings Insurance Enterprises) y Epsilon Investment House Ltd. (Pertenece a DIC) en la lista de las instituciones financieras significativas.

En noviembre de 2014, el Directorio de IDBD resolvió, sujeto a las autorizaciones corporativas necesarias, promover la consolidación de las funciones administrativas de IDBD y DIC, para ahorrar costos. En este sentido, el 29 de marzo de 2016, el Directorio de IDBD aprobó los plazos de cargo y la contratación del Sr. Shalom Lapidot como director ejecutivo de IDBD y DIC, contratación posteriormente aprobada por el Comité de DIC. El cargo del Sr. Lapidot está sujeto a la aprobación de la asamblea general ordinaria de accionistas de DIC.

Para obtener información respecto a los riesgos de esta normativa, consultar *“Factores de Riesgo- Centro de Operaciones Israel - Riesgos relacionados con Israel - La implementación de la disposición de la Ley israelí para Promover la Competencia y Reducir la Concentración puede tener implicancias para IDBD y sus subsidiarias”*.

Normativa aplicable a cada una de las empresas en Israel

Negocio Inmobiliario

En los últimos años, ha habido una continua escasez de mano de obra en las industrias de la construcción y agrícolas que por lo general tienen mano de obra intensiva y dependen de los trabajadores extranjeros, en particular en las áreas de Judea y Samaria. La situación de seguridad en Israel, así como el cierre de Judea y Samaria durante determinados períodos del año, han provocado escasez crónica en la mano de obra, impulsada por una menor cantidad de trabajadores extranjeros procedentes de Judea y Samaria. En

2018, continuó la escasez de mano de obra en la industria de la construcción, en la que una parte significativa de los trabajadores son extranjeros (incluidas Judea y Samaria). En 2018, Israel daba empleo a más de 14.500 trabajadores extranjeros legales, un incremento de aproximadamente el 45% en comparación con el número de trabajadores extranjeros legales empleados en la industria de la construcción en 2017. Este aumento obedece a la decisión que tomó el gobierno en octubre de 2015, la cual fue parcialmente implementada a fines de 2017, con la implementación del esquema de “compañías de desempeño”. En el marco de la implementación de esta decisión, se creó un grupo de seis compañías de construcción extranjeras para llevar a cabo proyectos de construcción residenciales. Del total de trabajadores extranjeros que emplea la industria, cerca del 86% están comprendidos dentro de este esquema. A pesar de este incremento, aún existe escasez de mano de obra calificada y los sueldos y jornales de los trabajadores en la industria de la construcción en general y de los trabajadores extranjeros en la industria de la construcción en particular siguen en aumento. La escasez y falta de disponibilidad de una mano de obra calificada afecta los costos de construcción y provoca que se extiendan los cronogramas para la ejecución de proyectos de construcción. Además, PBC está sujeta, al igual que otras compañías que operan en el segmento, a restricciones estatutarias, que se refieren a la planificación y construcción de proyectos, así como a contratos con compradores e inquilinos, a la planificación y construcción de leyes, mano de obra y normas de seguridad.

Los compromisos de PBC con los inquilinos están sujetos a las disposiciones de la Ley de arrendamiento y préstamos, 5731-1971 y, en casos excepcionales, sujetos a la Ley de protección de inquilinos (versión consolidada) 5732-1972.

PBC está sujeto a Legislación y estandarización en el campo de la construcción, que incluye, entre otras cosas, planificación y construcción, alquiler y venta, licencias, permisos de construcción, mantenimiento de la seguridad en el sitio de construcción y obtención de permisos para poblar. En ese sentido, cualquier entidad que participe en la construcción y venta de unidades de vivienda debe asegurarse de que cualquier discrepancia (tal como se define en la Ley de Ventas) se rectifique.

PBC está obligado a interactuar con contratistas que operan con el cumplimiento de las normas de seguridad.

PBC está sujeto a todos los estándares israelíes, que se relaciona con la calidad del trabajo y los materiales. Green Building - La agenda de PBC es actuar con protección adecuada a los aspectos ambientales.

Telecomunicaciones

Normas en materia de comunicaciones

Las operaciones de Cellcom están sujetas a las disposiciones legales que regulan las relaciones generales y el método de contratación con sus clientes. Estas disposiciones incluyen la Ley de Protección del Consumidor, N° 5721-1981 y reglamentaciones relacionadas, y otras leyes que se detallan a continuación. Una parte sustancial de las operaciones de Cellcom están sujetas a la Ley de Comunicaciones, reglamentaciones promulgadas por el Ministerio de Comunicaciones y las disposiciones de las licencias concedidas a Cellcom por el Ministro de Comunicaciones. Las actividades de Cellcom que incluyen el suministro de servicio de telefonía celular, telefonía fija, servicios de telefonía internacional y acceso a Internet y servicios de infraestructura están sujetos a licencias.

Supervisión de las tasas. Las tarifas de interconexión (es decir, los pagos por parte de un operador en el país, otra operadora de telefonía celular u operador internacional para completar llamadas en la red de un operador de telefonía celular o para el envío de un SMS entre operadoras de telefonía celular) están reguladas y han acusado importantes reducciones en el pasado. Esta reducción ha provocado una considerable reducción en los ingresos de Cellcom.

Por otra parte, la Ley de Comunicaciones se modificó para autorizar al Ministro de Comunicaciones a fijar precios de interconexión y regular el uso de las redes de otro operador no sólo en base a los costos incurridos para establecer la red (según al método de cálculo que determine el Ministro de Comunicación) más una ganancia razonable, sino también en uno de los siguientes: (1) pago fijo por un servicio prestado por el titular de la licencia; (2) referencia a las tarifas cobradas por un servicio comparable; o (3) referencia al costo de estos servicios o los costos de interconexión en otros países. El Ministro de Comunicaciones también está facultado para dar instrucciones sobre la separación estructural para ofrecer varios servicios, incluso la segregación de servicios prestados por el titular de una licencia de servicios prestados a un suscriptor.

En los últimos años, se prohibieron los cargos por rescisión de contrato para planes de telefonía celular en los mercados de comunicaciones celulares y otros, salvo para los clientes que posean más de una determinada cantidad de líneas celulares o cuyos pagos mensuales superen una determinada cantidad para el servicio como paquete. La eliminación de estos cargos condujo a un considerable aumento de cancelaciones de plan, aumentó los costos de retención y adquisición de clientes y provocó una erosión acelerada de las tarifas.

Operadores de Red Inalámbrica Virtual (MVNO). La Ley de Comunicaciones y declaraciones relacionadas regulan las actividades de los operadores virtuales. Las normas otorgan al Ministerio de Comunicaciones junto con el Ministerio de Finanzas la facultad de imponer los términos de un acuerdo, incluso fijar el precio que se cobrará por los servicios prestados.

Otros Operadores de Tercera Generación (UMTS). En 2012, Golan y Hot Mobile comenzaron a ofrecer servicios UMTS. La Ley de Comunicaciones obliga a otros operadores celulares proporcionar servicios de migración en el país a Golan y Hot Mobile por un período desde siete a diez años bajo determinadas condiciones. En 2011, Cellcom celebró un contrato con Golan para proporcionar servicios de migración en el país. Hot Mobile celebró un acuerdo similar de migración en el país con Pelephone y más adelante con Partner (que posteriormente fue sustituido por un acuerdo de redes conjuntas con Partner) sin la intervención del Ministerio de Comunicaciones.

Ante un eventual desacuerdo en cuanto a los términos de un servicio de hosting (incluida la respectiva contraprestación), ya sea para el servicio de roaming nacional de un nuevo Operador de Red Móvil (MNO) (actualmente, Golan, Hot Mobile o Xfone) o para el servicio de hosting de un Operador de Red Móvil Virtual (MVNO), los entes reguladores pueden intervenir en los términos del acuerdo, hasta incluso fijando el precio del servicio. La determinación de términos o contraprestaciones desfavorables para el servicio de hosting podría tener un efecto adverso significativo en el resultado de nuestras operaciones.

Reglamentación de servicios de televisión de múltiples canales

Al 30 de junio de 2020, la transmisión (*streaming*) de programas de televisión por Internet no está reglamentada en Israel. En julio de 2018, se publicó un nuevo proyecto de ley para reglamentar los servicios de transmisión. Cellcom prevé que el proyecto de ley, en caso de sancionarse, no modificará significativamente la normativa aplicable a Cellcom. El proyecto de ley requiere de procedimientos legislativos en el parlamento israelí, lo cual podría incluir cambios sustanciales en dicho proyecto de ley. Si la legislación adoptada exige a Cellcom efectuar inversiones adicionales o impone reglamentaciones desfavorables para su servicio de televisión OTT, o si dichas reglamentaciones se aplican a Cellcom pero no así a otros proveedores del servicio de televisión OTT, o al uso de infraestructura de DTT, dicha circunstancia podría tener un efecto adverso en el negocio de televisión OTT de Cellcom.

Licencias de Comunicaciones de Cellcom

Cellcom tiene una licencia general para la prestación de servicios de telefonía móvil, válida hasta el 31 de enero de 2022, que establece las condiciones (incluidas obligaciones y restricciones) aplicables a sus actividades, ejecutivos y accionistas que posean determinado porcentaje de acciones de Cellcom. La licencia podría ser prorrogada por el Ministerio de Comunicaciones por períodos consecutivos de seis años, si Cellcom cumple con las disposiciones de la ley y la licencia y hace las inversiones necesarias para su servicio y su red. El Ministerio de Comunicaciones ha modificado las condiciones de la licencia en el pasado y puede modificarlas en el futuro, sin consentimiento de Cellcom y de una manera que puede limitar su capacidad para operar. La licencia dispone que Cellcom no tenga exclusividad para la prestación de servicios.

La licencia celular puede ser revocada, suspendida o limitada incluyendo los siguientes casos: si participaciones totales de los accionistas fundadores o sus sucesores (según la definición de la licencia) es menor al 26% de las acciones controlantes de Cellcom; si la participación total de partes israelíes (según la definición de la licencia), que estén entre los accionistas fundadores o sus sucesores, es menor al 5% del capital social emitido y las acciones controlantes de Cellcom; si la mayoría de directores no son ciudadanos israelíes o residentes de Israel; si menos del 10% de los directores de Cellcom son designados por partes israelíes; si hay un acto o una omisión de Cellcom que afecte negativamente o restrinja la competencia en el sector celular; si el patrimonio neto total de Cellcom, junto con el patrimonio neto total de accionistas con una participación del 10% o más del capital social es menor a USD 200 millones

A la luz del cambio en 2015 en la estructura de control del IDBD, también ha cambiado la estructura de control de Cellcom, y se requiere la aprobación del Ministerio de Comunicaciones, incluso con respecto a los requisitos de participación israelí incluidos en las licencias de Cellcom, como el Sr. Eduardo S.

Elsztain que no es un ciudadano de Israel. Hasta el 31 de enero de 2018, Cellcom no estaba obligado a mantener la participación israelí, con sujeción a ciertas condiciones. En enero de 2018, luego de recibir la aprobación del Ministerio de Comunicaciones, se firmó y completó un acuerdo entre DIC y dos compañías transferidas (como se define a continuación), en el cual se acordó un esquema que cumpliría los requisitos de tenencia israelíes (el “Esquema”). Como parte del Esquema, Koor transfirió acciones de Cellcom, que representan el 5% de su capital social emitido, a través de una transacción de préstamo, a dos compañías privadas que se constituyeron en Israel, cuyo propósito era mantener acciones de Cellcom, y que son de propiedad absoluta de dos entidades israelíes (una de las cuales se desempeña como oficial corporativo en DIC y en Cellcom; mientras que la otra se desempeña como oficial corporativo en IDBD) (las “Compañías Transferidas” o las “Entidades israelíes”). Las acciones de Cellcom transferidas, mencionadas anteriormente (las “Acciones transferidas”), se transfirieron a las Compañías Transferidas en partes iguales (es decir, el 2,5% del capital social emitido de Cellcom a cada una). A continuación se presentan los términos principales del acuerdo: A. El acuerdo permanecerá vigente desde su cierre hasta el 31 de diciembre de 2018. El acuerdo se ampliará automáticamente cada año hasta el 31 de diciembre del año siguiente, hasta la fecha de su finalización, según los términos que se especificaron en el acuerdo. B. Koor tendrá derecho a rescindir el acuerdo en cualquier momento, a su discreción, y a recibir todas o algunas de las Acciones Transferidas. Las Compañías Transferidas no tendrán derecho a transferir las Acciones Transferidas a ninguna entidad sin el consentimiento de Koor, y además, no tendrán derecho a transferir todas o algunas de las Acciones Transferidas a menos que el cesionario cumpla con la definición de “Entidad israelí” en la licencia celular. La transferencia ha sido aprobada por el Ministerio de Comunicaciones, si es necesario; y el cesionario se ha comprometido a aceptar los compromisos de las Entidades Israelíes. C. Mientras el asunto requiera de acuerdo con la licencia celular, o de acuerdo con otras licencias que Cellcom haya recibido del Ministerio de Comunicaciones, las Compañías Transferidas tendrán derecho a nombrar al 10% de los directores en Cellcom (en otras palabras, a fecha de hoy, un director). Además, las Compañías Transferidas se comprometen a votar junto con Koor todas las resoluciones que se presentarán en la asamblea general de Cellcom y, como parte de lo anterior, se comprometen a respaldar el nombramiento de directores de Cellcom cuya candidatura será propuesta por Koor. Koor y las Compañías Transferidas se considerarán “tenedores conjuntos” de las acciones de Cellcom, según se requiera de conformidad con la Ley N° 5728-1968.

Según la Ley de Telecomunicaciones, el Ministerio de Comunicaciones podría imponer a las empresas de telecomunicaciones, incluida Cellcom, sanciones económicas por incumplimiento de la licencia y la ley. El importe de la sanción se calcula como un porcentaje de los ingresos del operador y según el grado de gravedad y la medida de la infracción, podría ser significativo.

Cellcom ofrece (a través de una entidad de propiedad absoluta) servicios de telefonía fija, ILD, conectividad e infraestructura de Internet, así como servicios de “punto final de red” en el marco de una licencia unificada no exclusiva otorgada en 2015 (la cual reemplazó a las licencias otorgadas antes para brindar estos servicios) por un plazo que finaliza en abril de 2026. La licencia puede ser extendida por un plazo adicional de 10 años, en términos generalmente similares a los de la extensión de la licencia celular general.

Cellcom posee otras licencias de comunicaciones: una licencia especial para brindar servicios de transmisión de datos y comunicaciones en Israel y una licencia unificada no exclusiva para brindar servicios de conectividad e infraestructura de Internet, ILD, telecomunicaciones de línea fija y servicios de “punto final de red” en las zonas pobladas por israelíes en Judea hasta el año 2026. Estas licencias incluyen condiciones generalmente similares a las de la licencia general para la prestación de servicios de telefonía celular, como se señaló anteriormente.

Según las normas que se aplican a las licencias, hay determinadas limitaciones adicionales a la propiedad cruzada entre los titulares de licencias.

2. Otras normas aplicables a los servicios de comunicaciones

En mayo de 2018 y luego nuevamente en marzo de 2019, el Ministerio de Comunicaciones modificó las licencias de Cellcom regulando la forma de respuesta de los centros de atención telefónica, incluyendo parámetros medibles de tiempos de respuesta. La modificación entró en vigencia en julio de 2019. En julio de 2019 también entró en vigencia una modificación de la Ley de Protección al Consumidor de Israel, regulando la forma de respuesta de los centros de atención telefónica. La modificación incluye parámetros medibles de tiempos de respuesta, los cuales son incompatibles, en parte, con la citada modificación de las licencias de Cellcom. Estas modificaciones han tenido y se prevé seguirán teniendo un impacto adverso en los resultados de las operaciones de Cellcom.

3. Permisos para establecer estaciones base

a. Los servicios de telefonía celular de Cellcom son proporcionados a través de estaciones base en todo Israel, su construcción y licencias están incluidas en la norma TAMA 36 (Plan de Zonificación de Distrito) – Parte A - Plan Maestro Nacional de Comunicaciones - Instalaciones de Transmisión Pequeñas y Micro (“TAMA 36”) y la Ley de la Radiación. La implementación de dispositivos de acceso inalámbrico, que son las estaciones base de menores dimensiones, está, en gran parte, regulada por la Ley de Comunicaciones y la Ley de Radiación. La construcción de estaciones base requiere un permiso según la Ley de Planificación y Construcción de 1965 (“Ley de Planificación y Construcción”) y está sujeta a otras aprobaciones de diversos organismos reguladores.

Hay procesos judiciales pendientes (civiles, penales y administrativos) contra Cellcom, en virtud de los cuales se plantearon una serie de argumentos respecto del cumplimiento con las leyes de algunos centros de Cellcom, en donde se alega falta de obtención de permisos conforme a la Ley de Planificación y Construcción, o en base al desarrollo de centros en contravención de un permiso.

Al 31 de diciembre de 2018, Cellcom operaba una pequeña porción de los sitios celulares de Cellcom sin permisos de construcción o exenciones aplicables y aproximadamente el 33% de los sitios celulares de Cellcom sin permisos de construcción dependiendo de una exención del requisito de obtener un permiso de construcción, principalmente para radio dispositivos de acceso. Dicho uso ha sido objetado y se redujo en virtud de una orden provisorio emitida por la Corte Suprema en septiembre de 2010 mediante el reemplazo o la reubicación de los radio dispositivos de acceso existentes bajo determinadas condiciones. En octubre de 2018, se dictaron reglamentaciones estableciendo procedimientos para la construcción, la modificación y el reemplazo de radio dispositivos de acceso exentos del requisito de obtener un permiso de construcción. Si bien estas reglamentaciones reflejan limitaciones judiciales anteriores que afectaron la capacidad de nuestra compañía de hacer cambios y reemplazar radio dispositivos de acceso, también introducen un nuevo procedimiento de obtención de licencias que podría limitar más aún la capacidad de nuestra compañía de construir radio dispositivos de acceso nuevos en base a dicha exención. Esta circunstancia podría afectar adversamente nuestras redes existentes y la construcción de nuestras redes. Por otra parte, el Ministerio de Justicia emitió una opinión en la que expresaba que dichas reglamentaciones y la exención no se relacionan con los equipos auxiliares de los radio dispositivos de acceso. Se prevé que el Ministerio de Justicia publicará más instrucciones al respecto. La exclusión de los equipos auxiliares de la exención, si finalmente se adopta, podría afectar adversamente nuestras redes existentes y la construcción de nuestras redes.

Además, Cellcom proporciona repetidoras en el edificio y micro-estaciones (“*femtocells*”) para sus suscriptores que buscan una solución a la mala recepción en interiores. Según un dictamen que recibí Cellcom de asesores legales, Cellcom no solicitó permisos de construcción para las repetidoras instaladas en techos, que son una pequeña fracción de todas las repetidoras instaladas. No está claro si la instalación de un tipo diferente de repetidoras en el edificio y micro-estaciones requiere un permiso de construcción. Algunos requieren un permiso específico mientras que otros requieren un permiso del Ministerio de Protección Ambiental, según sus niveles de radiación. Cellcom también construye y opera instalaciones de microondas como parte de su red de transmisión. Las estaciones de microondas están, en su mayoría, exentas del requisito de recibir permisos del Ministerio de Protección Ambiental (debido a su bajo nivel de emisión) o requieren de un permiso general con relación a su nivel de radiación. Según un dictamen de asesores legales, Cellcom estima que no se requieren permisos de construcción para la instalación de instalaciones de microondas en los techos.

b. Obligación de indemnidad - Conforme a la Ley de Planificación y Construcción, los comités de planificación y construcción locales podrían exigir y recibir, como condición para la concesión de un permiso de construcción de una estación, una carta de indemnidad por reclamos conforme al Artículo 197 de la Ley de Planificación y Construcción. Hacia el 31 de diciembre de 2018, Cellcom había celebrado aproximadamente 400 cartas de indemnidad como condición para recibir permisos. En algunos casos, Cellcom no ha construido aún ninguna estación.

Como resultado del requerimiento de proporcionar cartas de indemnización, Cellcom puede decidir construir nuevos sitios celulares en ubicaciones alternativas, menos adecuadas, para reducir la cobertura de capacidad o no construirlos en absoluto, lo que podría afectar la calidad del servicio de Cellcom.

c. Ley de Radiación, Normas y Permisos relacionados - La Ley de Radiación y las Normas y Principios relacionados incluye disposiciones relativas a todos los aspectos relacionados con el problema de las radiaciones no ionizantes, incluidos, *entre otros*, los niveles de exposición permisibles.

Las posturas de los Ministerios de Comunicaciones, Salud y Protección Ambiental publicadas en 2012

con respecto a los distintos aspectos de la provisión de servicios 4G en Israel incluyen limitaciones propuestas al uso y la implementación a fin de reducir la exposición a la radiación no ionizante. Dichas limitaciones no fueron incluidas en documentos posteriores emitidos por el Ministerio de Comunicaciones, permitiendo la prestación de servicios 4G y adjudicando frecuencias 4G a los operadores celulares. Al 31 de diciembre de 2018, Cellcom está sujeta a procedimientos judiciales penales y administrativos que alegaban que algunos de sus sitios celulares se construyeron y se han utilizado sin los permisos correspondientes o de acuerdo con los permisos. A partir de la misma fecha, una pequeña parte de los sitios celulares de Cellcom operaba sin permisos de construcción o exenciones aplicables.

Aunque Cellcom busca continuamente obtener permisos de construcción para estos sitios, es posible que Cellcom no pueda obtenerlos y, en algunos casos, es posible que Cellcom deba reubicar estos sitios en ubicaciones alternativas o demolerlos sin una alternativa adecuada. Además, Cellcom puede estar operando un número significativo de sus sitios celulares, de una manera que no es totalmente compatible con los permisos de construcción emitidos para ellos, aunque están cubiertos por permisos del Ministerio de Protección Ambiental con respecto a su nivel de radiación. En algunos casos, se requerirá que Cellcom reubique estos sitios celulares en ubicaciones alternativas, para reducir la cobertura de capacidad o demolerlos sin ninguna alternativa.

En octubre de 2018, se dictaron reglamentaciones estableciendo procedimientos para la construcción, la modificación y el reemplazo de radio dispositivos de acceso exentos del requisito de obtener un permiso de construcción. Si bien estas reglamentaciones reflejan limitaciones judiciales anteriores que afectaron la capacidad de nuestra compañía de hacer cambios y reemplazar radio dispositivos de acceso, también introducen un nuevo procedimiento de obtención de licencias que podría limitar más aún la capacidad de Cellcom de construir radio dispositivos de acceso nuevos en base a dicha exención. Esta circunstancia podría afectar adversamente las redes existentes de Cellcom y la construcción de nuestras redes. Por otra parte, el Ministerio de Justicia emitió una opinión en la que expresaba que dichas reglamentaciones y la exención no se relacionan con los equipos auxiliares de los radio dispositivos de acceso. Se prevé que el Ministerio de Justicia publicará más instrucciones al respecto. La exclusión de los equipos auxiliares de la exención, si finalmente se adopta, podría afectar adversamente las redes existentes y la construcción de nuestras redes de Cellcom.

Seguros

Áreas de actividad de Clal Holdings Insurance Enterprises

Clal Holdings Insurance Enterprises ofrece seguros generales tales como seguro de automóvil, seguro de vivienda y seguro de crédito y riesgo de comercio exterior, entre otros, así como seguro de salud. Las actividades de Clal Holdings Insurance Enterprises y sus subsidiarias están sujetas a las disposiciones de las leyes aplicables a las compañías de seguros y a supervisión reguladora. Las subsidiarias de Clal Holdings Insurance Enterprises son supervisadas por el Comisionado de Mercados de Capitales, Seguros y Ahorros (el “Comisionado de Seguros”). Clal Holdings Insurance Enterprises y su subsidiaria, Clalbit Financing, son supervisados por la Autoridad de Valores de Israel. Las subsidiarias de Clal Holdings Insurance Group han estado sujetas a procedimiento de aplicación administrativos y la imposición de multas. Clal Holdings Insurance Enterprises no infringe ninguna disposición reguladora significativa aplicable a sus operaciones.

Requerimientos de capital de las compañías de seguros

En abril de 2018, la sub-reglamentación: Supervisión de Regulaciones de Servicios Financieros (Seguro Mínimo requerido para una Licencia de Aseguradora), 5778-2018 (los “Registros Mínimos de Capital”), que anulan la Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) (Mínimo Equidad requerida de un asegurador), Reglamentos, 1998.

Los Registros Mínimos de Capital prescriben requisitos mínimos de capital mínimo para diferentes segmentos en el campo de seguros. El capital requerido para el seguro a largo plazo (por ejemplo, seguro de vida, seguro de salud a largo plazo y seguro de responsabilidad civil) es de 15 millones de NIS, en comparación con los NIS 52 millones de conformidad con las reglamentaciones anteriores. El capital requerido para el seguro a corto plazo (por ejemplo, seguro general y seguro de salud a corto plazo) es de NIS 10 millones en comparación con NIS 59 millones de conformidad con las reglamentaciones anteriores.

Se espera que dicho Reglamento de Capital Mínimo aumente la competencia en el mercado de seguros debido a la reducción del requisito de capital con el fin de obtener una licencia de compañía de seguros. En esta etapa, Clal Insurance no puede esperar todas las implicaciones de las regulaciones.

Las compañías de seguros y, como tal Clal Holdings Insurance Enterprises, operan en una industria altamente regulada y están expuestas a continuos cambios en la legislación y la regulación referente a sus segmentos operativos. En particular, están sujetas a restricciones y condiciones tales como el requisito de mantener un determinado nivel de capital.

Entre otras las operaciones de Clal Holdings Insurance Enterprises están sujetas a las disposiciones legales que regulan su operación como ser:

Capital mínimo de acuerdo Las Normas de Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) (Capital Mínimo Requerido para una Aseguradora) del año 1998;

Desglose de capital de las aseguradoras de acuerdo con la circular de agosto de 2011 que proporciona un marco para la determinación de la composición del capital de una aseguradora, junto con la adopción en Israel de la Directiva II de Solvencia;

Distribución de dividendos, de acuerdo con las normas de Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) (mínimo capital requerido de una aseguradora), regulaciones del año 1998 y sucesivas regulaciones; y

Prevención de lavado de dinero, de acuerdo con las normas y actuales y al borrador de adenda a la Ley de Prevención de Lavado de Dinero que prevé cambios en la ley vigente que establece sanciones penales más estrictas de conformidad con la Ley de Lavado de Dinero y establecer disposiciones para el intercambio de información entre la Autoridad de Prevención de Lavado de Dinero y el Comisionado de seguros.

Descripción general de IDBD:

Con respecto a los segmentos de seguros y ahorros, en los últimos años y en particular en 2017, el Comisionado promoverá una cantidad significativa de reformas regulatorias, principalmente aquellas dirigidas a reducir las tarifas de seguros y administración.

En particular, el Comisionado ha establecido fondos especiales de pensiones, que serán una opción predeterminada para los empleados, a menos que decidan lo contrario, lo que reduce significativamente los honorarios de gestión. Con respecto a dicho fondo, el Comisionado también interviene con términos que se refieren a la pérdida de la capacidad de trabajo, un cambio sustancial en las tarifas de seguros obligatorios y cambios en las condiciones y tarifas en los productos.

La intervención regulatoria crea cambios en la estructura del compromiso y la interacción entre los organismos institucionales, los agentes, los empleadores y los clientes, de una manera que puede afectar la capacidad de un organismo institucional para vincular sus ingresos y gastos e imponerle gastos operativos significativos y perjudicar su rentabilidad.

La implementación de algunas de las reformas comenzó en 2017, y algunas de ellas se implementarán en el futuro y / o se encuentran en diversas etapas de implementación o discusión.

Al 31 de diciembre de 2019, Clal no podía estimar el impacto total de dichas medidas y regulaciones adoptadas en el mercado de seguros y pensiones en Israel.

El rango de los cambios propuestos, la intervención en tarifas y honorarios de gestión, la carga operativa, el alcance y complejidad de los cambios regulatorios y los ajustes requeridos en los sistemas de automatización y procesos de trabajo afectan el modelo de negocios del mercado de seguros en Israel y su rentabilidad, entre otros, sobre el valor del negocio que se venderá (VNB) y el índice de solvencia a cumplir de conformidad con la Directiva de solvencia.

Desglose del Capital de una Aseguradora - El Comisionado de Seguros emitió una circular en agosto de 2011 ("Circular") que proporciona un marco para la determinación de la composición del capital de una aseguradora, junto con la adopción en Israel de la Directiva II de Solvencia ("Directiva" o "Solvencia II"), con sus modificaciones y actualizaciones.

Capital (nivel básico 1) inicial (principal), es igual a los componentes incluidos en el capital atribuible a los accionistas de Clal Holdings Insurance Enterprises. El coeficiente de capital total debe ser al menos el 60% del capital total de la aseguradora.

El capital secundario (nivel 2) incluye instrumentos de capital secundario complejos (sin incluir pagos de intereses periódicos), instrumentos secundarios de capital subordinados (como se define en la Circular) y cualquier otro componente o instrumento aprobado por el Comisionado de Seguros. Un instrumento secundario de capital subordinado es aquel que se subordina a cualquier otro instrumento, salvo capital inicial, incluidos los instrumentos financieros disponibles para absorber pérdidas por posponer el pago de capital e intereses. La primera fecha de devolución de instrumentos de capital secundarios será después

del final del periodo que refleje el vencimiento promedio ponderado de los pasivos de seguros, más dos años, o después de 20 años, lo que ocurra primero, pero no antes de los ocho años a partir de la fecha en que se emite el instrumento. Si el instrumento de capital secundario complejo incluye un incentivo de rescate anticipado, la primera fecha de pago de incentivo no sea anterior a cinco años a partir de la fecha de emisión del instrumento.

Capital terciario (nivel 3) incluye complejos instrumentos de capital terciarios (excluyendo pagos periódicos de intereses devengados) y cualquier otro componente o instrumento aprobado por el Comisionado de Seguros. Un instrumento de capital terciario está subordinado a cualquier otro instrumento, salvo el capital primario y secundario e incluye instrumentos financieros disponibles para absorber las pérdidas de la aseguradora por posponer el pago del capital. El capital terciario debe ser menor al capital secundario e igual en la orden de devoluciones de crédito. La primera fecha de devolución de instrumentos de capital terciarios no podrá ser anterior a los cinco años a partir de la fecha de emisión. Si el instrumento de capital terciario complejo incluye un incentivo de rescate anticipado, la primera fecha de pago no podrá ser anterior a los cinco años a partir de la fecha de emisión del instrumento. El capital terciario no puede exceder el 15% del capital total de la aseguradora.

Los pasivos por seguros son pasivos que no dependen del rendimiento pero excluyen los pasivos plenamente respaldados por bonos indexados y neto de cualquier costo de reaseguro. Se requiere aprobación del Comisionado de Seguros para la inclusión de instrumentos de capital híbridos (primarios, secundarios o terciarios) en el patrimonio neto. La Circular incluye una Orden Temporal con respecto al detalle del patrimonio neto de una aseguradora (“Orden Temporal”), que será de aplicación hasta la plena implementación de la Directiva en Israel, cuando sea anunciada por el Comisionado de Seguros. La Orden Temporal define el capital secundario emitido según las Normas de Capital, antes de la reforma, como capital secundario subordinado e impone un límite equivalente al 50% del capital básico.

Distribución de dividendos – De conformidad con las normas promulgadas por el Comisionado de Seguros, es posible que una distribución de dividendos no sea aprobada, a menos que, después de dar efecto a la distribución propuesta, la aseguradora tenga una relación de patrimonio neto reconocido de al menos un 100% de conformidad con las disposiciones de cualquier directiva de solvencia, que se confirme en las presentaciones con el Comisionado de Seguros. No es necesario obtener aprobación previa aprobación por parte del Comisionado de Seguros para una distribución de dividendos si el patrimonio neto de la compañía de seguros, según lo definido por las Regulaciones de Capital Mínimo, después de dar efecto a la distribución del dividendo propuesto, supera el 115% del patrimonio neto necesario.

En noviembre de 2014, el Comisionado de Seguros dispuso reglas de solvencia (“reglas” o “régimen”, según corresponda) basadas en Solvencia II, en Israel, en una carta dirigida a los gerentes de las compañías de seguros (la “Carta”). En la Carta, el Comisionado de Seguros dispuso un plan para adoptar el modelo europeo de 2016 para el cálculo de capital y requerimientos de capital para el mercado local, vigente a partir de los informes anuales correspondientes al año 2016 (“Primera fecha de Adopción”). Durante un período a determinar por el Comisionado de Seguros y según lo requieran las circunstancias, las compañías de seguros también deberán cumplir con requerimientos de capital conforme a las normas existentes. La Carta determinaba que, hasta su adopción definitiva, las compañías de seguros deben preparar ejercicios de evaluación cuantitativa adicionales (IQIS) para el período 2014-2015. Estos requisitos están diseñados para evaluar los efectos cuantitativos de adoptar el modelo, así como proporcionar datos para calibrar y ajustar el modelo. Además, la Carta trató una iniciativa para desarrollar un marco para el informe trimestral del coeficiente de solvencia de las compañías de seguros. La Carta también hizo referencia a la intención del Comisionado de publicar disposiciones para la gestión de capital y los objetivos de capital interno, para abordar un estudio de brecha que las aseguradoras realizarán con respecto a sus sistemas de gestión de riesgo, controles y gobierno corporativo y un documento de consulta para promover el proceso de autoevaluación de riesgos y solvencia (ORSA).

En abril de 2015, el Comisionado de Seguros publicó una segunda carta con el título “Plan para la Adopción de Normas de Solvencia, basado en Solvencia II” y disposiciones para los ejercicios IQIS4 a realizarse sobre los estados contables históricos de 2014. La carta destacó que el ejercicio refleja la decisión del Comisionado de Seguros de imponer ajustes para el mercado israelí de seguros. La Carta indicaba además en relación con la propuesta de aprobación de IQIS5 que el Comisionado de Seguros seguiría vigilando los acontecimientos en los mercados europeos y consideraría ajustes relevantes para Israel.

En julio de 2015, el Comisionado de Seguros publicó una carta sobre “disposiciones transitorias en relación con la aplicación de normas de solvencia, basadas en Solvencia II” (la “Carta sobre

Disposiciones Transitorias”). Las disposiciones transitorias fueron proporcionadas mediante referencia a determinadas reglas de solvencia establecidas en la Directiva europea sobre, entre otras cosas, una adopción gradual de requerimientos de capital con respecto a tenencias de acciones que podrían ser un componente a incluir en el cálculo del capital principal. Además, la carta incluía disposiciones transitorias en relación con la presentación de un plan de mejora de los coeficientes de capital de empresas aseguradoras cuyos coeficientes de capital se ven afectados negativamente tras la adopción de las nuevas normativas de solvencia a partir de los estados contables correspondientes a 2018. La adopción de las normas de solvencia deben cambiar tanto el capital reconocido y el capital requerido y según indicaciones las indicaciones existentes hoy en día, se espera que resulte en una disminución significativa en el coeficiente entre el capital reconocido y el capital requerido de Clal Insurance en comparación con los coeficientes de capital calculados según los requisitos de coeficiente de capital vigentes, y se espera que tenga un efecto adverso sobre la capacidad de Clal Insurance y Clal Insurance Enterprises para distribuir dividendos al momento de tal adopción. Sin embargo, como regla general, los requerimientos de capital conforme a la regla de solvencia están diseñados como un colchón de capital contra eventos más graves, con una menor probabilidad de pérdida que los requerimientos de capital conforme a las normas actuales.

En mayo de 2015, el Directorio de Clal Insurance Enterprises y el Directorio de Clal Insurance ordenaron a su equipo gerencial y al Comité de Gestión de Riesgo, que también actúa como Comité de Solvencia (el “Comité”), analizar las medidas que Clal Insurance podría utilizar para mejorar su coeficiente de capital, conforme a las nuevas normas de solvencia y recomendar un curso de acción al Directorio, incluso con relación a ajustes comerciales y/o transacciones financieras relacionadas con el capital de Clal Insurance, su detalle y/o sus responsabilidades. El Comité y la Gerencia han comenzado este examen y durante la primera etapa, se recomienda que el Directorio emita instrumentos de capital secundarios. El Comité seguirá examinando otras medidas en un esfuerzo por preparar a la empresa para su posible adopción de estos requerimientos de capital propuestos y las medidas relacionadas.

Clal Insurance ha calculado su coeficiente de capital con los resultados al 31 de diciembre de 2014 (“Fecha de Cálculo”) y sobre la base de las reglas IQIS4 y ha determinado que cumpliría, a partir de la Fecha de Cálculo, con los requerimientos de capital propuestos, en el contexto de las disposiciones transitorias, incluso antes de tomar cuenta proforma del impacto positivo sobre el coeficiente de capital suministrado por la subsecuente emisión de títulos subordinados. Los cálculos relacionados fueron enviados al Comisionado de Seguros el 31 de agosto de 2015. El Comisionado de Seguros no ha publicado aún disposiciones vinculantes para la adopción, y hay incertidumbre sobre los detalles de las disposiciones finales. Clal Insurance seguirá controlando los aspectos cuantitativos de las normas de solvencia propuestas en vistas de la adopción definitiva, en un esfuerzo por anticipar los requerimientos de capital y controles.

El 14 de marzo de 2016, se publicaron las “Disposiciones de IQIS para 2015” (“Borrador”) como preparación para la adopción de Solvencia II. Las compañías de seguros deben enviar una evaluación cuantitativa adicional en base a los resultados a diciembre de 2015 (“IQIS5”), hacia el 30 de junio de 2016. El Borrador se emitió por referencia a la legislación europea adaptada a los requisitos del mercado local y tiene mayor alcance que las disposiciones para las evaluaciones cuantitativas emitidas anteriormente. Los principales cambios se refieren al establecimiento de curvas de interés libre de riesgo, a través de la extrapolación al punto definitivo de futuros, los componentes de capital reconocido, requerimientos de capital menos inversiones en infraestructura (capital y deuda), requisitos de ajuste de capital para empresas de gestión, y actualización de la fórmula para calcular los requerimientos de capital para las primas de riesgo y reservas para seguros generales. Clal Insurance no puede evaluar el impacto global de los cambios según las disposiciones del Borrador para realizar otra evaluación cuantitativa y realizará una evaluación de la situación actual del capital, cuando las disposiciones vinculantes sean definitivas. Según el Borrador, el cálculo de IQIS5 será un factor en la evaluación de la preparación de las compañías de seguros y la implementación y el alcance de las disposiciones definitivas a adoptarse.

Los requerimientos de capital conforme a las Normas de Capital se basan en los estados contables individuales por separado de una compañía de seguros. A los efectos del cálculo de capital reconocido, una inversión por parte de una compañía de seguros en una compañía de seguros o una compañía de administración controlada y en otras subsidiarias se calculará sobre la base de patrimonio neto, según una tasa de tenencia, que incluye tenencias indirectas.

El capital mínimo requerido de Clal Insurance se ha reducido, con la aprobación del Comisionado de Seguros, en un 35% de la diferencia original atribuida a las empresas de administración y los fondos de previsión que controla. Sin embargo, al calcular el importe de los dividendos que se pueden distribuir, esta diferencia se sumará al nivel de la estructura de capital. En septiembre de 2013, el Comisionado de Seguros notificó a Clal Insurance que el monto deducido a agregar nuevamente al capital requerido

mínimo se realizará luego de una deducción por una reserva impositiva devengada por Clal Insurance tras operaciones de la adquisición de fondos de previsión. La aprobación del Comisionado de Seguros, como se señaló anteriormente, será cancelada con la adopción de requerimientos de capital conforme a la Directiva que reemplazará a las Normas de Capital.

En marzo de 2013, Clal Insurance recibió una carta del Comisionado de Seguros con respecto a la determinación de las calificaciones crediticias según un modelo interno utilizado por Clal Insurance (“Modelo Interno”), a aplicar metodología de calificación de riesgo para un sujeto asegurado, según las condiciones del sector pertinente. El Comisionado de Seguros autorizó a Clal Insurance a asignar capital para préstamos ajustados, clasificados según su modelo interno y con referencia a las tarifas especificadas en las Normas de Capital. Si hay una calificación de riesgo externa disponible, la asignación de capital se realizará utilizando las calificaciones menores disponibles. La carta también requiere que Clal Insurance presente informes periódicos e inmediatos como se lo determine con relación a estas actividades que hacen que determinadas transacciones estén sujetas a revisión por parte del Comisionado de Seguro. Como resultado de su cumplimiento con las disposiciones de la carta, los requerimientos de capital de Clal Insurance se redujeron en ILS 69 millones, al fin del periodo de información.

El permiso emitido por el Comisionado de Seguros a los anteriores accionistas mayoritarios de IDBH para mantener el control de Clal Insurance Enterprises y entidades institucionales consolidadas

El 8 de mayo de 2014, el Comisionado notificó al asesor legal de los anteriores accionistas mayoritarios de IDBD (Grupos Ganden, Manor y Livnat) que en el contexto de los acuerdos entre los acreedores del IDBH y dado que ya no controlaban a Clal Insurance Enterprises Group, la autorización emitida previamente por el Comisionado de Seguros para controlar estas entidades se extinguió, incluso con respecto a Clal Insurance, Clal Credit Insurance y Clal Pension and Provident Funds. IDBH se comprometió a complementar (o hacer que sus afiliadas controlados suplementen) el patrimonio neto necesario de las compañías aseguradoras conforme a las Normas de Capital, con un tope de 50% del capital requerido de una aseguradora, y que la obligación entrará en vigencia únicamente si se determina que el patrimonio neto del asegurador es negativo, y dicho monto de financiación entonces será equivalente al monto de capital negativo, hasta el tope del 50%.

Además, IDBH se comprometió a aportar al patrimonio neto de Clal Pension and Provident Funds hasta el monto prescrito por las Normas del Fondo de Previsión, mientras que IDBH sea accionista mayoritaria de las entidades institucionales. La autorización determina las condiciones e impone restricciones a la capacidad de una entidad holding de imponer gravámenes sobre el patrimonio neto de las entidades institucionales que posee IDBD. Los anteriores accionistas controladores también tenían la obligación, siempre que existieran gravámenes sobre su participación en el capital de IDBH, de garantizar que Clal Insurance Enterprises cumplía con los requisitos de capital aplicables, de manera tal que el patrimonio neto de Clal Insurance Enterprises no fue en ningún momento menor al producto de la tasa de tenencia de Clal Insurance Enterprises en Clal Insurance y 140% del capital mínimo requerido de Clal Insurance, calculado según las Normas de Capital el 30 de septiembre de 2005 (debido a que la tasa de tenencia estaba relacionada con el IPC de septiembre de 2005).

Al final del periodo de presentación de informes, el capital mínimo requerido de Clal Insurance Enterprises era de ILS 2,9 mil millones, mayor que la cantidad requerida según el cálculo anterior. El requerimiento de capital se calcula sobre la base de los estados contables de Clal Insurance Enterprises. Tras la extinción de la autorización de control, los anteriores accionistas mayoritarios han cuestionado si los requisitos de capital aplicables a Clal Insurance Enterprises relacionados seguirán siendo de aplicación.

Clal Insurance se ha comprometido a encontrar una estrategia para complementar su capital requerido conforme a las normas de Capital si el patrimonio neto de Clal Credit Insurance fuera negativo, y mientras Clal Insurance sea el accionista mayoritario de Clal Credit Insurance. Clal Insurance se compromete a complementar el patrimonio neto de Clal Pension and Provident Funds según sea necesario para asegurar que cumple con el monto mínimo requerido por las Normas de Impuesto a las Ganancias (Normas para la Aprobación y Gestión de Fondos de Previsión), 1964 (“Normas sobre Impuesto a las Ganancias”). Este compromiso seguirá siendo válido mientras Clal Insurance controle, directa o indirectamente, Clal Pension and Provident Funds.

En febrero de 2012, se publicaron las Normas de Servicios Financieros (Fondos de Previsión) (Capital Mínimo Requerido de una compañía de gestión de un fondo de previsión o fondo de pensiones), 2012, junto con las Normas del Impuesto a las Ganancias (Normas para la Aprobación y Gestión de Fondos de Previsión) (Enmienda 2), 2012 (“nuevas normas”).

Conforme a las nuevas normas, los requisitos de capital para las empresas de gestión se ampliaron para incluir requisitos de capital basados en el volumen de activos gestionados y los gastos anuales aplicables, pero no menos que el capital inicial de ILS 10 millones. Asimismo, se prescribieron requisitos de liquidez. Una empresa de gestión de fondos puede distribuir dividendos únicamente en la medida del exceso sobre el monto mínimo de patrimonio neto requerido por dichas normas. Además, una empresa de gestión de fondos debe proporcionar capital adicional respecto de las sociedades de gestión controlada. Al final del período de información, las empresas de gestión controladas por Clal Insurance tienen saldos de capital superiores al capital mínimo requerido por las normas de capital para empresas de gestión. Dadas las normas de capital para empresas de gestión y para financiar la expansión de las actividades operativas y de inversión de Clal Pension and Provident Funds, los Directorios de Clal Insurance y Clal Pension and Provident Funds en 2015 y en 2014 aprobaron la suscripción de acciones de Clal Pension and Provident Funds como contraprestación por ILS 100 millones e ILS 80 millones, respectivamente.

Prevención del lavado de dinero En mayo de 2017, se publicó la Ley de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Obligación de identificar, informar y mantener registros de aseguradores, agentes de seguros y empresas administradoras para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo), que entró en vigor en 2017 en marzo de 2018 (la “Orden de Prohibición de Blanqueo de Dinero”). La orden consolida y combina, en un marco único sobre entidades institucionales, la Orden de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Obligación de identificar, informar y mantener registros de aseguradores y agentes de seguros), 2001 y la Orden de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Obligación de identificar, Informar y Mantener registros de fondos de previsión y empresas de gestión de fondos de previsión), 2001.

Los principales cambios en el orden, relativos a los pedidos actuales, incluyen la expansión de la aplicación de la orden a un nuevo fondo general, fondo de previsión para inversión y fondo de previsión para ahorros, y con respecto a un fondo de previsión para pagar anualidades en ciertos casos, y con respecto a la reducción del límite de devengos, depósitos y retiros que requieren la realización de acciones de acuerdo con el pedido.

Además, se estableció una obligación para llevar a cabo un proceso de “conozca a su cliente” al comprometerse en un contrato de seguro de vida o al abrir un fondo de previsión.

Además, en diciembre de 2016, se publicó el proyecto de ley para enmendar la Ley de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Enmienda N° 19), 5766 - 2016 (la “Enmienda”), que aún no se había aprobado. La Enmienda incluye cambios que extienden la lista de casos incluidos de conformidad con la ley, y también establece el derecho de la Autoridad para la Prohibición del Blanqueo de Capitales de transferir información al Comisionado de Seguros.

En febrero de 2018, se publicó la circular de gestión de lavado de activos y financiamiento de riesgos terroristas (la “Circular de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos”), que extiende e impone obligaciones adicionales a las entidades institucionales que no están incluidas en la Ley de Lavado de Activos Orden. La Circular de Gestión del Riesgo de Blanqueo de Capitales.

El objetivo principal de la Circular de Gestión del Riesgo de Blanqueo de Capitales es establecer directrices sobre la implementación de procesos ordenados para la identificación y evaluación de los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y la adopción de medidas para su gestión y amortización, incluidas las directrices sobre la adopción de una política de gestión del riesgo de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo para la aprobación de la Junta Directiva;

Formular un documento de evaluación de riesgos en el que se identificarán y evaluarán los riesgos de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo en el organismo institucional; Implementación de medidas para reducir el riesgo de lavado de dinero y la financiamiento del terrorismo; Y a los responsables del cumplimiento de las obligaciones de la prohibición del lavado de activos y la prevención del terrorismo en una entidad institucional.

Según la estimación de la Clal, la Orden de Prohibición del Blanqueo de Capitales, la Enmienda y dicha circular pueden tener implicaciones en el proceso de venta de productos de seguros, tanto en el marco de los canales de venta directa, como a través de agentes, entre otros, a la luz de los requisitos de la orden y su impacto en los procesos de venta, tanto a la luz de la necesidad de implementar un proceso de aprendizaje sobre el cliente antes del proceso de venta, y a la luz de la interpretación que se dará a las obligaciones antes mencionadas, con respecto de las compañías de seguros, los agentes de seguros y la relación recíproca entre ellos.

Regulación y Supervisión Gubernamental

Centro de operaciones Argentina

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

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.

Locaciones

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

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

Aumento del canon locativo

A partir de la publicación de la ley 27.551 que modifica el Código Civil y Comercial de la Nación en lo que respecta a los contratos de alquileres, y agrega nuevos artículos, la ley permite que los contratos de alquiler, en particular los comerciales, puedan ajustar el canon locativo con libertad de negociación entre las partes.

Limitaciones a los términos de la locación

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

Derecho de resolución anticipada

El Código Civil y Comercial de Argentina dispone que los locatarios de inmuebles 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. A su vez, la ley de alquileres que entró en vigencia el 1 de Julio de 2020, confirmó que el derecho del locatario a rescindir el contrato anticipadamente es aplicable también a las locaciones comerciales, con las multas que ya estaban establecidas en el Código Civil y Comercial de la Nación.

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, resaltos y salientes, a fin de que cumplan con la política de paisaje urbano de la ciudad. La repartición administrativa a cargo del Código de Planeamiento Urbano es la Secretaría de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

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

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

Venta y Titularidad

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

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

Protección del Consumidor – Reglamentación.

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

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

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

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

Además, la Ley de Defensa del Consumidor impone penalidades que pueden ser impuestas en forma independiente o conjunta y que van desde un apercibimiento, una multa de entre ARS 100 hasta ARS 5.000.000, el decomiso de mercaderías, la clausura del establecimiento por un plazo de hasta TREINTA (30) días, la suspensión de hasta 5 años en los registros del proveedores del Estado, hasta la pérdida de concesiones, privilegios, regímenes impositivos o crediticios especiales de que gozare el sancionado. .

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

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

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

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

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

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

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

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

En fecha 17 de septiembre de 2014, una nueva Ley de Defensa del Consumidor fue aprobada por el Congreso Argentino, la Ley N°26.993. La misma, conocida como “Sistema para la Resolución de Conflictos en las Relaciones de Consumo”, estableció la creación de nuevos procedimientos administrativos y judiciales para esta área del Derecho. Crea así un sistema administrativo de dos instancias: el Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo (COPREC) y la Auditoría en las Relaciones de Consumo, y una serie de juzgados dedicados a resolver conflictos entre consumidores y productores de bienes y servicios (Fuero Judicial Nacional de Consumo). Para presentar un reclamo, el monto 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, Empleo y Seguridad Social. 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.

Ley de Defensa de la Competencia

La Ley N° 25.156, y sus modificatorias, previene las prácticas monopólicas y 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 llave, 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

que exceden el volumen de ventas acumuladas de ARS 200,0 millones en Argentina, en ese caso la concentración respectiva debe ser remitida a la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia (en adelante, la “CNDC”) para su autorización. La solicitud de autorización puede ser presentada con anterioridad a la operación o dentro de una semana de finalizada la misma.

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

La Ley de Defensa de la Competencia establece que las concentraciones económicas en las cuales el monto de la operación y el valor de los activos absorbidos, adquiridos, transferidos o controlados en la Argentina, no exceden los ARS 20 millones, cada uno de ellos, se encuentran exentas de la necesidad de autorización administrativa. Sin perjuicio de lo que antecede, cuando las operaciones efectuadas durante el período previo de 12 meses exceden en total ARS 20 millones o ARS 60 millones durante los últimos 36 meses, estas operaciones deben ser notificadas a la CNDC.

Dado que nuestro volumen de ventas anual consolidado excede los ARS 200 millones, debemos notificar a la CNDC acerca de toda concentración conforme lo dispuesto en la Ley de Defensa de la Competencia.

Sistemas de control

IRSA CP posee sistemas informáticos para supervisar las ventas de los inquilinos (excepto stands) en todos sus centros comerciales. IRSA CP también lleva a cabo auditorías manuales regulares de los registros de ventas de sus inquilinos en todos sus centros comerciales. Casi todas las tiendas en esos centros comerciales tienen un punto de venta que está vinculado a un servidor principal en la oficina administrativa de dicho centro comercial. IRSA CP utiliza la información generada desde el sistema de monitoreo de la computadora para estadísticas sobre ventas totales, ventas promedio, horas pico de ventas, etc. con fines de mercadeo y como referencia para los procesos de auditoría interna. La mayoría de los contratos de arrendamiento de centros comerciales de la compañía requieren que el inquilino tenga su sistema de punto de venta vinculado al servidor nuestro.

Seguros

Nuestra compañía y/o sus subsidiarias cuentan con un seguro contra todo riesgo para los centros comerciales y otros edificios que cubre daños a la propiedad causados por incendio, explosión, fuga de gas, granizo, tormentas y viento, terremotos, vandalismo, robo e interrupción del negocio. Además, cuenta con un seguro de responsabilidad que cubre cualquier daño potencial a terceros o propiedad causado por el desempeño de nuestro negocio en toda Argentina. Cumple con todos los requisitos legales relacionados con el seguro obligatorio, incluidos los seguros exigidos por la Ley de Riesgos del Trabajo, los seguros de vida exigidos en virtud de convenios colectivos y otros seguros exigidos por leyes y órdenes ejecutivas. El historial de daños y perjuicios de la compañía se limita a un único reclamo resultante de un incendio en Alto Avellaneda Shopping en marzo de 2006, una pérdida que se recuperó sustancialmente por la cobertura de las aseguradoras. Estas pólizas de seguro contienen especificaciones, límites y deducibles que consideramos adecuados a los riesgos a los que estamos expuestos en las operaciones diarias. Además, mantiene un seguro de responsabilidad civil que cubre la responsabilidad de los directores y funcionarios corporativos.

Centro de operaciones Israel²

IDBD y DIC son compañías que invierten, ya sea directamente o a través de sus subsidiarias, asociadas y *joint ventures* en compañías que operan en diversos sectores de la economía en Israel. Ambas compañías se ven afectadas directamente por las condiciones políticas, económicas, militares y normativas de Israel. A continuación se describen las principales normas aplicables al negocio de IDBD y DIC.

Regulación y supervisión gubernamental

Comportamiento adecuado en el negocio bancario

IDBD y DIC y algunas de sus subsidiarias están sujetas a supervisión por parte del Supervisor de Bancos de Israel con relación al “Comportamiento adecuado en el negocio bancario” que impone, entre otras cosas, límites a la cantidad total de capital de préstamos que una institución financiera puede tener con un solo prestatario, un grupo de prestatarios relacionados y a los prestatarios más grandes y los grupos de prestatarios relacionados de una entidad bancaria (según la definición de estos términos en las directivas

² La información correspondiente a esta sección, corresponde a información interna de la Compañía.

mencionadas). IDBD y DIC, sus accionistas mayoritarios y afiliadas se consideran un solo grupo de prestatarios a los efectos de esta norma.

Estas restricciones limitan la capacidad de IDBD y DIC y sus afiliadas de obtener préstamos de un solo banco de Israel, su capacidad para realizar inversiones cuando requieren líneas de crédito bancario, invertir en empresas que tengan préstamos pendientes de los bancos de Israel y realizar transacciones comerciales junto con los grupos que tengan tal crédito pendiente. En el período de 2013 y hasta la fecha de publicación de este Prospecto, la concentración del riesgo de crédito de IDBD y DIC y sus afiliados disminuyó como resultado de una reducción en el monto de crédito utilizado por el grupo que incluye a IDBD, incluso como resultado de un cambio de control que dio lugar a una recharacterización del grupo a los efectos de la norma aplicable. Sin embargo, en los últimos años, y hasta la fecha de publicación del informe, el alcance del crédito utilizado por el sistema bancario en Israel para el grupo de prestatarios que incluye DIC ha disminuido, incluso debido al cambio en su control, en el marco de la liquidación de deudas en IDB Holdings y la venta de las participaciones del Grupo en acciones de Adama.

En diciembre de 2013, la Ley para promover la competencia y reducir la concentración, 5774-2013, se publicó en el Boletín Oficial (en adelante, en esta sección la “Ley”). A. De acuerdo con las disposiciones de la ley, una estructura piramidal para el control de las “corporaciones informantes” (en general, las empresas cuyos valores se ofrecieron al público y están en manos del público) está restringida a 2 niveles de corporaciones informantes (donde una primera la compañía de nivel no puede incluir una corporación informante que no tenga un accionista controlador).

De conformidad con las disposiciones transitorias que se determinan en la Ley, una empresa de tercer nivel o una empresa de nivel superior ya no tiene derecho a controlar las sociedades que informan, excepto las sociedades mencionadas anteriormente que están bajo su control a la fecha de publicación de la Ley en el Boletín Oficial (la “Fecha de Publicación”), respecto de la cual se requerirá suspender el control a más tardar en diciembre de 2017 (el “Requisito 2017”). Se observa que mientras una corporación informante sea considerada una compañía de segundo nivel de acuerdo con la ley, no tiene derecho a controlar las corporaciones informantes, y en la medida en que, en la fecha de publicación, tenga el control de las corporaciones informantes, debe discontinuar su control de tales corporaciones a más tardar en diciembre de 2019 (el “Requisito 2019”).

A partir de la fecha de cierre de la transacción, DIC dejó de ser considerada una empresa de segundo nivel, y ahora se considera una empresa de primer nivel únicamente, como se define en la Ley de Concentración, lo que llevó a posponer la aplicación de los requisitos de la Ley de Concentración con respecto a informar a las corporaciones que constituyen otras compañías de nivel y que estuvieron bajo su control hasta diciembre de 2019. DIC continúa considerando diversas alternativas para hacer frente a los requisitos de la Ley de Concentración para 2019. Estas alternativas pueden incluir posibles cambios estructurales en algunas de las compañías del Grupo DIC, que se ven afectados por la demanda de 2019.

El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% de capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam se redujo del 51,7% al 40%. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 (aproximadamente ARS 6.118 reexpresados al 31 de diciembre de 2019). Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019 PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam pasó del 40% al 34,9% y posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam a un tercero no relacionado por un valor aproximado de NIS 191 millones, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

El 12 de enero de 2020, PBC recibió un comunicado del Ministerio de Justicia de Israel, en la que cuestiona que PBC haya perdido el control de Gav-Yam y por lo tanto, cuestiona el cumplimiento de PBC con la ley de concentración (ver nota 7 a los estados financieros anuales). La gerencia de PBC sostiene que ha perdido el control de Gav-Yam a partir del 30 de septiembre de 2019. PBC ya ha presentado su respuesta ante el Ministerio de Justicia.

Ley de Concentración

En diciembre de 2013, el boletín oficial “Reshumot” publicó en Israel la Ley de Promoción de la Competencia y Reducción de Concentración Ley N° 5774-2013, definida en este Prospecto como “Ley de Concentración”, en virtud de la cual limitó el uso de estructuras piramidales (o empresas multiholding)

para controlar a “entidades informantes” (principalmente entidades cuyos valores están en manos de accionistas públicos). La Ley de Concentración busca reducir el tamaño de los grandes grupos empresariales israelíes existentes organizados en estructuras de tenencia piramidales, tenencias financieras separadas de tenencias no financieras e impedir la formación de nuevas estructuras piramidales. A tal fin, en la fecha de publicación de la ley en el boletín oficial de Israel (“Reshumot”), IDBD era considerada una empresa de segundo nivel y Discount Investment Corporation Ltd., definida en este Prospecto como “DIC”, era considerada como una empresa de tercer nivel, y como tal, DIC no habría podido seguir controlando a las compañías operativas después de diciembre de 2019. Como consecuencia del cambio en el control de IDBD, IDBD y DIC ya no son consideradas como empresas de segundo y tercer nivel, respectivamente, a los efectos de la Ley de Concentración. El 20 de septiembre de 2017, de conformidad con la Ley de Concentración, Dolphin Netherlands B.V., una subsidiaria de IRSA, firmó un documento de condiciones vinculante para la adquisición de todas las acciones que posee IDBD en el capital de DIC a través de una empresa que es controlada por IRSA. El documento de condiciones ha sido aprobado por el comité de directores independientes creado a los fines de esa operación, que participó en las negociaciones, analizó y evaluó el documento de condiciones. Este documento de condiciones continuará sujeto a negociaciones entre las partes para definir los términos y condiciones de los documentos definitivos a ser firmados. El Comité de Auditoría de IRSA ha emitido una opinión sin observaciones con relación a la transacción mencionada.

En relación con la evaluación de la aplicación de la Ley de Concentración, en agosto de 2014, el Directorio de IDBD designó a un comité asesor para analizar distintas alternativas para hacer frente a las implicancias de la Ley de Concentración para cumplir con las disposiciones que se aplican al control en una estructura piramidal o multiholding de empresa para permitir el control continuo de IDBD y/o DIC sobre “empresas de otros niveles” (actualmente de propiedad directa de DIC) a partir de diciembre de 2019. El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% de capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam se redujo del 51,7% al 40 %. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 (aproximadamente ARS 6.118 reexpresados al 31 de diciembre de 2019). Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019 PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam pasó del 40% al 34,9% y posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

El 12 de enero de 2020, PBC recibió un comunicado del Ministerio de Justicia de Israel, en el que cuestiona que PBC haya perdido el control de Gav-Yam y por lo tanto, cuestiona el cumplimiento de PBC con la ley de concentración (ver nota 7 a los estados financieros anuales). La gerencia de PBC sostiene que ha perdido el control de Gav-Yam a partir del 1 de septiembre de 2019. PBC ya ha presentado su respuesta ante el Ministerio de Justicia.

El 10 de diciembre de 2019 PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin como un dividendo en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Dicha transacción generó que Mehadrin sea clasificado como una asociada.

De conformidad con las disposiciones de la Ley de Concentración, los directorios de Cellcom y Gav-Yam, incluyen una mayoría de directores independientes externos.

La Ley de Concentración incluye disposiciones relativas a la separación entre afiliadas significativas e instituciones financieras significativas. En consecuencia, mientras que IDBD sea una entidad operativa significativa, después del 11 de diciembre de 2019, IDBD no será capaz de controlar a Clal Insurance y afiliadas financieras adicionales dentro de Clal o poseer más del 10% del capital social de tales entidades (o una participación mayor a un 5% en dicha entidad si es considerada como una aseguradora sin un accionista controlante). En la medida en que Clal Holdings Insurance Enterprises siga siendo considerada una entidad real significativa, esto podría afectar su capacidad de mantener el control de Clal Insurance, directa o indirectamente después de diciembre de 2019, lo que podría afectar su capacidad de designar a directores conjuntos en ambas empresas (Clal Holdings Insurance Enterprises y Clal Insurance). En septiembre de 2017, el Directorio de IDBD aprobó una oferta no vinculante con Huabang Financial Holdings Limited para la venta de toda su participación en el capital de Clal, que representaba en aquel momento el 44,9% de su capital social. Sin embargo, finalizado el proceso de due diligence por el comprador, la oferta expiró y no hubo acuerdo. Sin perjuicio de ello, las partes continuaron en negociaciones. Con fecha 1º de enero de 2018, IDBD vendió un 5% de su participación accionaria en Clal

a través de una transacción de swap, de acuerdo a los mismos principios que aplicaron a las transacciones de swap que fueran realizadas e informadas al mercado en los meses de mayo y agosto de 2017. La contraprestación por la transacción ascendió a un monto aproximado de ILS 170,5 millones. El 3 de mayo de 2018 continuando con las instrucciones dadas por parte de la Comisión de Mercado de Capitales, Seguro y Ahorro de Israel, IDBD vendió un 5% adicional de su participación accionaria en Clal a través de una transacción de swap, de acuerdo a los mismos principios que aplicaron a las transacciones de swap que fueran realizadas e informadas al mercado en los meses precedentes de mayo, agosto de 2017 y enero 2018. La contraprestación por la transacción ascendió a un monto aproximado de ILS 155,5 millones (equivalente a aproximadamente ARS 910 millones). Luego de completarse la transacción mencionada, la tenencia de IDBD en Clal se redujo al 34,8% de su capital social.

El 28 de agosto de 2019, se 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 valor de descuento aplicado a las obligaciones negociables de IDBD fue de entre el 25% -21% respecto del valor nominal. IDBD estaba analizando distintas formas de financiar la compra del tercer comprador de Clal. Con fecha 27 de octubre de 2019, IDBD firmó un acuerdo con una entidad financiera la cual se ofreció a comprar todos los derechos y obligaciones relacionados a la financiación de dicha compra. El 7 de noviembre de 2019, la transacción de venta se ha completado y el préstamo ha sido otorgado por una entidad financiera. Cabe aclarar que la cantidad de 2.771.309 de acciones de Clal Insurance Enterprises vendidas eran sujeto de una transacción de swap entre IDBD y una entidad financiera, que finalizó con el aviso de la Compañía a dicha entidad. Con fecha 16 de diciembre de 2019, Clal realizó una ampliación pública de capital por 12.066.000 acciones a un precio de NIS/acción 53,87, de la cual IDBD no participó. Adicionalmente, en la misma fecha, IDBD vendió 200.000 acciones de Clal a un precio de NIS/acción 53,95 representativas del 0,3% del nuevo capital social. Con fecha 18 de diciembre de 2019, IDBD vendió 617.017 acciones de Clal a un precio promedio de NIS/acción 53,77 representativas del 0,9% del capital social emitido. Adicionalmente durante el mes de diciembre de 2019 venció un swap que IDBD había realizado por 2.771.309 acciones. El precio de cierre fue de NIS 52,25 por acción. Como consecuencia de dichas transacciones, al 31 de marzo de 2020, la tenencia de IDBD en Clal asciende al 8,5% de su capital social y IDBD posee un 7,1% adicional a través de transacciones de swaps. Con posterioridad y producto de diferentes transacciones la participación actual es de aprox. 4,99% en Clal.

En mayo de 2015, se publicaron listas actualizadas en el sitio Web del Ministerio de Finanzas y el boletín oficial con respecto a la Ley de Concentración, que incluye una lista de factores de concentración, la lista de compañías significativas y una lista de las instituciones financieras significativas. De conformidad con las disposiciones de la Ley de Concentración, una institución financiera significativa o una compañía real significativa se considerará como un factor de concentración que somete a estas entidades las disposiciones de la Ley de Concentración, así como cualquier entidad que sea parte de un grupo empresarial que incluye a una entidad financiera significativa o compañía real significativa. IDBD y sus accionistas mayoritarios (Eduardo Elsztain y entidades a través de las cuales posee participación en el capital de IDBD) y las empresas del grupo IDBD a la fecha de la elaboración de las listas (incluidas DIC, Cellcom, PBC, Shufersal, Adama, Clal, IDB Tourism, Noya Oil and Gas Explorations Ltd. y empresas controladas por estas empresas) se incluyeron en la lista de factores de la concentración y estas entidades, excepto Adama, cuya venta fue llevada a cabo en julio de 2016, (salvo el mismo Eduardo Elsztain), también fueron incluidas en la lista de corporaciones importantes. Además, también se incluyó a empresas de Clal, incluidas Clal Insurance (excepto Clal Holdings Insurance Enterprises) y Epsilon Investment House Ltd. (Pertenece a DIC) en la lista de las instituciones financieras significativas.

En noviembre de 2014, el Directorio de IDBD resolvió, sujeto a las autorizaciones corporativas necesarias, promover la consolidación de las funciones administrativas de IDBD y DIC, para ahorrar costos. En este sentido, el 29 de marzo de 2016, el Directorio de IDBD aprobó los plazos de cargo y la contratación del Sr. Shalom Lapidot como director ejecutivo de IDBD y DIC, contratación posteriormente aprobada por el Comité de DIC. El cargo del Sr. Lapidot está sujeto a la aprobación de la asamblea general ordinaria de accionistas de DIC.

Para obtener información respecto a los riesgos de esta normativa, consultar *“Factores de Riesgo- Centro de Operaciones Israel - Riesgos relacionados con Israel - La implementación de la disposición de la Ley israelí para Promover la Competencia y Reducir la Concentración puede tener implicancias para IDBD*

y sus subsidiarias”.

Normativa aplicable a cada una de las empresas en Israel

Negocio Inmobiliario

En los últimos años, ha habido una continua escasez de mano de obra en las industrias de la construcción y agrícolas que por lo general tienen mano de obra intensiva y dependen de los trabajadores extranjeros, en particular en las áreas de Judea y Samaria. La situación de seguridad en Israel, así como el cierre de Judea y Samaria durante determinados períodos del año, han provocado escasez crónica en la mano de obra, impulsada por una menor cantidad de trabajadores extranjeros procedentes de Judea y Samaria. En 2018, continuó la escasez de mano de obra en la industria de la construcción, en la que una parte significativa de los trabajadores son extranjeros (incluidas Judea y Samaria). En 2018, Israel daba empleo a más de 14.500 trabajadores extranjeros legales, un incremento de aproximadamente el 45% en comparación con el número de trabajadores extranjeros legales empleados en la industria de la construcción en 2017. Este aumento obedece a la decisión que tomó el gobierno en octubre de 2015, la cual fue parcialmente implementada a fines de 2017, con la implementación del esquema de “compañías de desempeño”. En el marco de la implementación de esta decisión, se creó un grupo de seis compañías de construcción extranjeras para llevar a cabo proyectos de construcción residenciales. Del total de trabajadores extranjeros que emplea la industria, cerca del 86% están comprendidos dentro de este esquema. A pesar de este incremento, aún existe escasez de mano de obra calificada y los sueldos y jornales de los trabajadores en la industria de la construcción en general y de los trabajadores extranjeros en la industria de la construcción en particular siguen en aumento. La escasez y falta de disponibilidad de una mano de obra calificada afecta los costos de construcción y provoca que se extiendan los cronogramas para la ejecución de proyectos de construcción. Además, PBC está sujeta, al igual que otras compañías que operan en el segmento, a restricciones estatutarias, que se refieren a la planificación y construcción de proyectos, así como a contratos con compradores e inquilinos, a la planificación y construcción de leyes, mano de obra y normas de seguridad.

Los compromisos de PBC con los inquilinos están sujetos a las disposiciones de la Ley de arrendamiento y préstamos, 5731-1971 y, en casos excepcionales, sujetos a la Ley de protección de inquilinos (versión consolidada) 5732-1972.

PBC está sujeto a Legislación y estandarización en el campo de la construcción, que incluye, entre otras cosas, planificación y construcción, alquiler y venta, licencias, permisos de construcción, mantenimiento de la seguridad en el sitio de construcción y obtención de permisos para poblar. En ese sentido, cualquier entidad que participe en la construcción y venta de unidades de vivienda debe asegurarse de que cualquier discrepancia (tal como se define en la Ley de Ventas) se rectifique.

PBC está obligado a interactuar con contratistas que operan con el cumplimiento de las normas de seguridad.

PBC está sujeto a todos los estándares israelíes, que se relaciona con la calidad del trabajo y los materiales. Green Building - La agenda de PBC es actuar con protección adecuada a los aspectos ambientales.

Telecomunicaciones

Normas en materia de comunicaciones

Las operaciones de Cellcom están sujetas a las disposiciones legales que regulan las relaciones generales y el método de contratación con sus clientes. Estas disposiciones incluyen la Ley de Protección del Consumidor, N° 5721-1981 y reglamentaciones relacionadas, y otras leyes que se detallan a continuación. Una parte sustancial de las operaciones de Cellcom están sujetas a la Ley de Comunicaciones, reglamentaciones promulgadas por el Ministerio de Comunicaciones y las disposiciones de las licencias concedidas a Cellcom por el Ministro de Comunicaciones. Las actividades de Cellcom que incluyen el suministro de servicio de telefonía celular, telefonía fija, servicios de telefonía internacional y acceso a Internet y servicios de infraestructura están sujetos a licencias.

Supervisión de las tasas. Las tarifas de interconexión (es decir, los pagos por parte de un operador en el país, otra operadora de telefonía celular u operador internacional para completar llamadas en la red de un operador de telefonía celular o para el envío de un SMS entre operadoras de telefonía celular) están reguladas y han acusado importantes reducciones en el pasado. Esta reducción ha provocado una considerable reducción en los ingresos de Cellcom.

Por otra parte, la Ley de Comunicaciones se modificó para autorizar al Ministro de Comunicaciones a fijar precios de interconexión y regular el uso de las redes de otro operador no sólo en base a los costos incurridos para establecer la red (según al método de cálculo que determine el Ministro de Comunicación) más una ganancia razonable, sino también en uno de los siguientes: (1) pago fijo por un servicio prestado por el titular de la licencia; (2) referencia a las tarifas cobradas por un servicio comparable; o (3) referencia al costo de estos servicios o los costos de interconexión en otros países. El Ministro de Comunicaciones también está facultado para dar instrucciones sobre la separación estructural para ofrecer varios servicios, incluso la segregación de servicios prestados por el titular de una licencia de servicios prestados a un suscriptor.

En los últimos años, se prohibieron los cargos por rescisión de contrato para planes de telefonía celular en los mercados de comunicaciones celulares y otros, salvo para los clientes que posean más de una determinada cantidad de líneas celulares o cuyos pagos mensuales superen una determinada cantidad para el servicio como paquete. La eliminación de estos cargos condujo a un considerable aumento de cancelaciones de plan, aumentó los costos de retención y adquisición de clientes y provocó una erosión acelerada de las tarifas.

Operadores de Red Inalámbrica Virtual (MVNO). La Ley de Comunicaciones y declaraciones relacionadas regulan las actividades de los operadores virtuales. Las normas otorgan al Ministerio de Comunicaciones junto con el Ministerio de Finanzas la facultad de imponer los términos de un acuerdo, incluso fijar el precio que se cobrará por los servicios prestados.

Otros Operadores de Tercera Generación (UMTS). En 2012, Golan y Hot Mobile comenzaron a ofrecer servicios UMTS. La Ley de Comunicaciones obliga a otros operadores celulares proporcionar servicios de migración en el país a Golan y Hot Mobile por un período desde siete a diez años bajo determinadas condiciones. En 2011, Cellcom celebró un contrato con Golan para proporcionar servicios de migración en el país. Hot Mobile celebró un acuerdo similar de migración en el país con Pelephone y más adelante con Partner (que posteriormente fue sustituido por un acuerdo de redes conjuntas con Partner) sin la intervención del Ministerio de Comunicaciones.

Ante un eventual desacuerdo en cuanto a los términos de un servicio de hosting (incluida la respectiva contraprestación), ya sea para el servicio de roaming nacional de un nuevo Operador de Red Móvil (MNO) (actualmente, Golan, Hot Mobile o Xfone) o para el servicio de hosting de un Operador de Red Móvil Virtual (MVNO), los entes reguladores pueden intervenir en los términos del acuerdo, hasta incluso fijando el precio del servicio. La determinación de términos o contraprestaciones desfavorables para el servicio de hosting podría tener un efecto adverso significativo en el resultado de nuestras operaciones.

Reglamentación de servicios de televisión de múltiples canales

Al 30 de junio de 2020, la transmisión (*streaming*) de programas de televisión por Internet no está reglamentada en Israel. En julio de 2018, se publicó un nuevo proyecto de ley para reglamentar los servicios de transmisión. Cellcom prevé que el proyecto de ley, en caso de sancionarse, no modificará significativamente la normativa aplicable a Cellcom. El proyecto de ley requiere de procedimientos legislativos en el parlamento israelí, lo cual podría incluir cambios sustanciales en dicho proyecto de ley. Si la legislación adoptada exige a Cellcom efectuar inversiones adicionales o impone reglamentaciones desfavorables para su servicio de televisión OTT, o si dichas reglamentaciones se aplican a Cellcom pero no así a otros proveedores del servicio de televisión OTT, o al uso de infraestructura de DTT, dicha circunstancia podría tener un efecto adverso en el negocio de televisión OTT de Cellcom.

Licencias de Comunicaciones de Cellcom

Cellcom tiene una licencia general para la prestación de servicios de telefonía móvil, válida hasta el 31 de enero de 2022, que establece las condiciones (incluidas obligaciones y restricciones) aplicables a sus actividades, ejecutivos y accionistas que posean determinado porcentaje de acciones de Cellcom. La licencia podría ser prorrogada por el Ministerio de Comunicaciones por períodos consecutivos de seis años, si Cellcom cumple con las disposiciones de la ley y la licencia y hace las inversiones necesarias para su servicio y su red. El Ministerio de Comunicaciones ha modificado las condiciones de la licencia en el pasado y puede modificarlas en el futuro, sin consentimiento de Cellcom y de una manera que puede limitar su capacidad para operar. La licencia dispone que Cellcom no tenga exclusividad para la prestación de servicios.

La licencia celular puede ser revocada, suspendida o limitada incluyendo los siguientes casos: si participaciones totales de los accionistas fundadores o sus sucesores (según la definición de la licencia) es menor al 26% de las acciones controlantes de Cellcom; si la participación total de partes israelíes (según

la definición de la licencia), que estén entre los accionistas fundadores o sus sucesores, es menor al 5% del capital social emitido y las acciones controlantes de Cellcom; si la mayoría de directores no son ciudadanos israelíes o residentes de Israel; si menos del 10% de los directores de Cellcom son designados por partes israelíes; si hay un acto o una omisión de Cellcom que afecte negativamente o restrinja la competencia en el sector celular; si el patrimonio neto total de Cellcom, junto con el patrimonio neto total de accionistas con una participación del 10% o más del capital social es menor a USD200 millones

A la luz del cambio en 2015 en la estructura de control del IDBD, también ha cambiado la estructura de control de Cellcom, y se requiere la aprobación del Ministerio de Comunicaciones, incluso con respecto a los requisitos de participación israelí incluidos en las licencias de Cellcom, como el Sr. Eduardo S. Elsztain que no es un ciudadano de Israel. Hasta el 31 de enero de 2018, Cellcom no estaba obligado a mantener la participación israelí, con sujeción a ciertas condiciones. En enero de 2018, luego de recibir la aprobación del Ministerio de Comunicaciones, se firmó y completó un acuerdo entre DIC y dos compañías transferidas (como se define a continuación), en el cual se acordó un esquema que cumpliría los requisitos de tenencia israelíes (el “Esquema”). Como parte del Esquema, Koor transfirió acciones de Cellcom, que representan el 5% de su capital social emitido, a través de una transacción de préstamo, a dos compañías privadas que se constituyeron en Israel, cuyo propósito era mantener acciones de Cellcom, y que son de propiedad absoluta de dos entidades israelíes (una de las cuales se desempeña como oficial corporativo en DIC y en Cellcom; mientras que la otra se desempeña como oficial corporativo en IDBD) (las “Compañías Transferidas” o las “Entidades israelíes”). Las acciones de Cellcom transferidas, mencionadas anteriormente (las “Acciones transferidas”), se transfirieron a las Compañías Transferidas en partes iguales (es decir, el 2,5% del capital social emitido de Cellcom a cada una). A continuación se presentan los términos principales del acuerdo: A. El acuerdo permanecerá vigente desde su cierre hasta el 31 de diciembre de 2018. El acuerdo se ampliará automáticamente cada año hasta el 31 de diciembre del año siguiente, hasta la fecha de su finalización, según los términos que se especificaron en el acuerdo. B. Koor tendrá derecho a rescindir el acuerdo en cualquier momento, a su discreción, y a recibir todas o algunas de las Acciones Transferidas. Las Compañías Transferidas no tendrán derecho a transferir las Acciones Transferidas a ninguna entidad sin el consentimiento de Koor, y además, no tendrán derecho a transferir todas o algunas de las Acciones Transferidas a menos que el cesionario cumpla con la definición de “Entidad israelí” en la licencia celular. La transferencia ha sido aprobada por el Ministerio de Comunicaciones, si es necesario; y el cesionario se ha comprometido a aceptar los compromisos de las Entidades Israelíes. C. Mientras el asunto requiera de acuerdo con la licencia celular, o de acuerdo con otras licencias que Cellcom haya recibido del Ministerio de Comunicaciones, las Compañías Transferidas tendrán derecho a nombrar al 10% de los directores en Cellcom (en otras palabras, a fecha de hoy, un director). Además, las Compañías Transferidas se comprometen a votar junto con Koor todas las resoluciones que se presentarán en la asamblea general de Cellcom y, como parte de lo anterior, se comprometen a respaldar el nombramiento de directores de Cellcom cuya candidatura será propuesta por Koor. Koor y las Compañías Transferidas se considerarán “tenedores conjuntos” de las acciones de Cellcom, según se requiera de conformidad con la Ley N° 5728-1968.

Según la Ley de Telecomunicaciones, el Ministerio de Comunicaciones podría imponer a las empresas de telecomunicaciones, incluida Cellcom, sanciones económicas por incumplimiento de la licencia y la ley. El importe de la sanción se calcula como un porcentaje de los ingresos del operador y según el grado de gravedad y la medida de la infracción, podría ser significativo.

Cellcom ofrece (a través de una entidad de propiedad absoluta) servicios de telefonía fija, ILD, conectividad e infraestructura de Internet, así como servicios de “punto final de red” en el marco de una licencia unificada no exclusiva otorgada en 2015 (la cual reemplazó a las licencias otorgadas antes para brindar estos servicios) por un plazo que finaliza en abril de 2026. La licencia puede ser extendida por un plazo adicional de 10 años, en términos generalmente similares a los de la extensión de la licencia celular general.

Cellcom posee otras licencias de comunicaciones: una licencia especial para brindar servicios de transmisión de datos y comunicaciones en Israel y una licencia unificada no exclusiva para brindar servicios de conectividad e infraestructura de Internet, ILD, telecomunicaciones de línea fija y servicios de “punto final de red” en las zonas pobladas por israelíes en Judea hasta el año 2026. Estas licencias incluyen condiciones generalmente similares a las de la licencia general para la prestación de servicios de telefonía celular, como se señaló anteriormente.

Según las normas que se aplican a las licencias, hay determinadas limitaciones adicionales a la propiedad cruzada entre los titulares de licencias.

2. Otras normas aplicables a los servicios de comunicaciones

En mayo de 2018 y luego nuevamente en marzo de 2019, el Ministerio de Comunicaciones modificó las licencias de Cellcom regulando la forma de respuesta de los centros de atención telefónica, incluyendo parámetros medibles de tiempos de respuesta. La modificación entró en vigencia en julio de 2019. En julio de 2019 también entró en vigencia una modificación de la Ley de Protección al Consumidor de Israel, regulando la forma de respuesta de los centros de atención telefónica. La modificación incluye parámetros medibles de tiempos de respuesta, los cuales son incompatibles, en parte, con la citada modificación de las licencias de Cellcom. Estas modificaciones han tenido y se prevé seguirán teniendo un impacto adverso en los resultados de las operaciones de Cellcom.

3. Permisos para establecer estaciones base

a. Los servicios de telefonía celular de Cellcom son proporcionados a través de estaciones base en todo Israel, su construcción y licencias están incluidas en la norma TAMA 36 (Plan de Zonificación de Distrito) – Parte A - Plan Maestro Nacional de Comunicaciones - Instalaciones de Transmisión Pequeñas y Micro (“TAMA 36”) y la Ley de la Radiación. La implementación de dispositivos de acceso inalámbrico, que son las estaciones base de menores dimensiones, está, en gran parte, regulada por la Ley de Comunicaciones y la Ley de Radiación. La construcción de estaciones base requiere un permiso según la Ley de Planificación y Construcción de 1965 (“Ley de Planificación y Construcción”) y está sujeta a otras aprobaciones de diversos organismos reguladores.

Hay procesos judiciales pendientes (civiles, penales y administrativos) contra Cellcom, en virtud de los cuales se plantearon una serie de argumentos respecto del cumplimiento con las leyes de algunos centros de Cellcom, en donde se alega falta de obtención de permisos conforme a la Ley de Planificación y Construcción, o en base al desarrollo de centros en contravención de un permiso.

Al 31 de diciembre de 2018, Cellcom operaba una pequeña porción de los sitios celulares de Cellcom sin permisos de construcción o exenciones aplicables y aproximadamente el 33% de los sitios celulares de Cellcom sin permisos de construcción dependiendo de una exención del requisito de obtener un permiso de construcción, principalmente para radio dispositivos de acceso. Dicho uso ha sido objetado y se redujo en virtud de una orden provisorio emitida por la Corte Suprema en septiembre de 2010 mediante el reemplazo o la reubicación de los radio dispositivos de acceso existentes bajo determinadas condiciones. En octubre de 2018, se dictaron reglamentaciones estableciendo procedimientos para la construcción, la modificación y el reemplazo de radio dispositivos de acceso exentos del requisito de obtener un permiso de construcción. Si bien estas reglamentaciones reflejan limitaciones judiciales anteriores que afectaron la capacidad de nuestra compañía de hacer cambios y reemplazar radio dispositivos de acceso, también introducen un nuevo procedimiento de obtención de licencias que podría limitar más aún la capacidad de nuestra compañía de construir radio dispositivos de acceso nuevos en base a dicha exención. Esta circunstancia podría afectar adversamente nuestras redes existentes y la construcción de nuestras redes. Por otra parte, el Ministerio de Justicia emitió una opinión en la que expresaba que dichas reglamentaciones y la exención no se relacionan con los equipos auxiliares de los radio dispositivos de acceso. Se prevé que el Ministerio de Justicia publicará más instrucciones al respecto. La exclusión de los equipos auxiliares de la exención, si finalmente se adopta, podría afectar adversamente nuestras redes existentes y la construcción de nuestras redes.

Además, Cellcom proporciona repetidoras en el edificio y micro-estaciones (“*femtocells*”) para sus suscriptores que buscan una solución a la mala recepción en interiores. Según un dictamen que recibí Cellcom de asesores legales, Cellcom no solicitó permisos de construcción para las repetidoras instaladas en techos, que son una pequeña fracción de todas las repetidoras instaladas. No está claro si la instalación de un tipo diferente de repetidoras en el edificio y micro-estaciones requiere un permiso de construcción. Algunos requieren un permiso específico mientras que otros requieren un permiso del Ministerio de Protección Ambiental, según sus niveles de radiación. Cellcom también construye y opera instalaciones de microondas como parte de su red de transmisión. Las estaciones de microondas están, en su mayoría, exentas del requisito de recibir permisos del Ministerio de Protección Ambiental (debido a su bajo nivel de emisión) o requieren de un permiso general con relación a su nivel de radiación. Según un dictamen de asesores legales, Cellcom estima que no se requieren permisos de construcción para la instalación de instalaciones de microondas en los techos.

b. Obligación de indemnidad - Conforme a la Ley de Planificación y Construcción, los comités de planificación y construcción locales podrían exigir y recibir, como condición para la concesión de un permiso de construcción de una estación, una carta de indemnidad por reclamos conforme al Artículo 197 de la Ley de Planificación y Construcción. Hacia el 31 de diciembre de 2018, Cellcom había celebrado aproximadamente 400 cartas de indemnidad como condición para recibir permisos. En algunos casos,

Cellcom no ha construido aún ninguna estación.

Como resultado del requerimiento de proporcionar cartas de indemnización, Cellcom puede decidir construir nuevos sitios celulares en ubicaciones alternativas, menos adecuadas, para reducir la cobertura de capacidad o no construirlos en absoluto, lo que podría afectar la calidad del servicio de Cellcom.

c. Ley de Radiación, Normas y Permisos relacionados - La Ley de Radiación y las Normas y Principios relacionados incluye disposiciones relativas a todos los aspectos relacionados con el problema de las radiaciones no ionizantes, incluidos, *entre otros*, los niveles de exposición permisibles.

Las posturas de los Ministerios de Comunicaciones, Salud y Protección Ambiental publicadas en 2012 con respecto a los distintos aspectos de la provisión de servicios 4G en Israel incluyen limitaciones propuestas al uso y la implementación a fin de reducir la exposición a la radiación no ionizante. Dichas limitaciones no fueron incluidas en documentos posteriores emitidos por el Ministerio de Comunicaciones, permitiendo la prestación de servicios 4G y adjudicando frecuencias 4G a los operadores celulares. Al 31 de diciembre de 2018, Cellcom está sujeta a procedimientos judiciales penales y administrativos que alegaban que algunos de sus sitios celulares se construyeron y se han utilizado sin los permisos correspondientes o de acuerdo con los permisos. A partir de la misma fecha, una pequeña parte de los sitios celulares de Cellcom operaba sin permisos de construcción o exenciones aplicables.

Aunque Cellcom busca continuamente obtener permisos de construcción para estos sitios, es posible que Cellcom no pueda obtenerlos y, en algunos casos, es posible que Cellcom deba reubicar estos sitios en ubicaciones alternativas o demolerlos sin una alternativa adecuada. Además, Cellcom puede estar operando un número significativo de sus sitios celulares, de una manera que no es totalmente compatible con los permisos de construcción emitidos para ellos, aunque están cubiertos por permisos del Ministerio de Protección Ambiental con respecto a su nivel de radiación. En algunos casos, se requerirá que Cellcom reubique estos sitios celulares en ubicaciones alternativas, para reducir la cobertura de capacidad o demolerlos sin ninguna alternativa.

En octubre de 2018, se dictaron reglamentaciones estableciendo procedimientos para la construcción, la modificación y el reemplazo de radio dispositivos de acceso exentos del requisito de obtener un permiso de construcción. Si bien estas reglamentaciones reflejan limitaciones judiciales anteriores que afectaron la capacidad de nuestra compañía de hacer cambios y reemplazar radio dispositivos de acceso, también introducen un nuevo procedimiento de obtención de licencias que podría limitar más aún la capacidad de Cellcom de construir radio dispositivos de acceso nuevos en base a dicha exención. Esta circunstancia podría afectar adversamente las redes existentes de Cellcom y la construcción de nuestras redes. Por otra parte, el Ministerio de Justicia emitió una opinión en la que expresaba que dichas reglamentaciones y la exención no se relacionan con los equipos auxiliares de los radio dispositivos de acceso. Se prevé que el Ministerio de Justicia publicará más instrucciones al respecto. La exclusión de los equipos auxiliares de la exención, si finalmente se adopta, podría afectar adversamente las redes existentes y la construcción de nuestras redes de Cellcom.

Seguros

Áreas de actividad de Clal Holdings Insurance Enterprises

Clal Holdings Insurance Enterprises ofrece seguros generales tales como seguro de automóvil, seguro de vivienda y seguro de crédito y riesgo de comercio exterior, entre otros, así como seguro de salud. Las actividades de Clal Holdings Insurance Enterprises y sus subsidiarias están sujetas a las disposiciones de las leyes aplicables a las compañías de seguros y a supervisión reguladora. Las subsidiarias de Clal Holdings Insurance Enterprises son supervisadas por el Comisionado de Mercados de Capitales, Seguros y Ahorros (el “Comisionado de Seguros”). Clal Holdings Insurance Enterprises y su subsidiaria, Clalbit Financing, son supervisados por la Autoridad de Valores de Israel. Las subsidiarias de Clal Holdings Insurance Group han estado sujetas a procedimiento de aplicación administrativos y la imposición de multas. Clal Holdings Insurance Enterprises no infringe ninguna disposición reguladora significativa aplicable a sus operaciones.

Requerimientos de capital de las compañías de seguros

En abril de 2018, la sub-reglamentación: Supervisión de Regulaciones de Servicios Financieros (Seguro Mínimo requerido para una Licencia de Aseguradora), 5778-2018 (los “Registros Mínimos de Capital”), que anulan la Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) (Mínimo Equidad requerida de un asegurador), Reglamentos, 1998.

Los Registros Mínimos de Capital prescriben requisitos mínimos de capital mínimo para diferentes

segmentos en el campo de seguros. El capital requerido para el seguro a largo plazo (por ejemplo, seguro de vida, seguro de salud a largo plazo y seguro de responsabilidad civil) es de 15 millones de NIS, en comparación con los NIS 52 millones de conformidad con las reglamentaciones anteriores. El capital requerido para el seguro a corto plazo (por ejemplo, seguro general y seguro de salud a corto plazo) es de NIS 10 millones en comparación con NIS 59 millones de conformidad con las reglamentaciones anteriores.

Se espera que dicho Reglamento de Capital Mínimo aumente la competencia en el mercado de seguros debido a la reducción del requisito de capital con el fin de obtener una licencia de compañía de seguros. En esta etapa, Clal Insurance no puede esperar todas las implicaciones de las regulaciones.

Las compañías de seguros y, como tal Clal Holdings Insurance Enterprises, operan en una industria altamente regulada y están expuestas a continuos cambios en la legislación y la regulación referente a sus segmentos operativos. En particular, están sujetas a restricciones y condiciones tales como el requisito de mantener un determinado nivel de capital.

Entre otras las operaciones de Clal Holdings Insurance Enterprises están sujetas a las disposiciones legales que regulan su operación como ser:

Capital mínimo de acuerdo Las Normas de Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) (Capital Mínimo Requerido para una Aseguradora) del año 1998;

Desglose de capital de las aseguradoras de acuerdo con la circular de agosto de 2011 que proporciona un marco para la determinación de la composición del capital de una aseguradora, junto con la adopción en Israel de la Directiva II de Solvencia;

Distribución de dividendos, de acuerdo con las normas de Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) (mínimo capital requerido de una aseguradora), regulaciones del año 1998 y sucesivas regulaciones; y

Prevención de lavado de dinero, de acuerdo con las normas y actuales y al borrador de adenda a la Ley de Prevención de Lavado de Dinero que prevé cambios en la ley vigente que establece sanciones penales más estrictas de conformidad con la Ley de Lavado de Dinero y establecer disposiciones para el intercambio de información entre la Autoridad de Prevención de Lavado de Dinero y el Comisionado de seguros.

Descripción general de IDBD:

Con respecto a los segmentos de seguros y ahorros, en los últimos años y en particular en 2017, el Comisionado promoverá una cantidad significativa de reformas regulatorias, principalmente aquellas dirigidas a reducir las tarifas de seguros y administración.

En particular, el Comisionado ha establecido fondos especiales de pensiones, que serán una opción predeterminada para los empleados, a menos que decidan lo contrario, lo que reduce significativamente los honorarios de gestión. Con respecto a dicho fondo, el Comisionado también interviene con términos que se refieren a la pérdida de la capacidad de trabajo, un cambio sustancial en las tarifas de seguros obligatorios y cambios en las condiciones y tarifas en los productos.

La intervención regulatoria crea cambios en la estructura del compromiso y la interacción entre los organismos institucionales, los agentes, los empleadores y los clientes, de una manera que puede afectar la capacidad de un organismo institucional para vincular sus ingresos y gastos e imponerle gastos operativos significativos y perjudicar su rentabilidad.

La implementación de algunas de las reformas comenzó en 2017, y algunas de ellas se implementarán en el futuro y / o se encuentran en diversas etapas de implementación o discusión.

Al 31 de diciembre de 2019, Clal no podía estimar el impacto total de dichas medidas y regulaciones adoptadas en el mercado de seguros y pensiones en Israel.

El rango de los cambios propuestos, la intervención en tarifas y honorarios de gestión, la carga operativa, el alcance y complejidad de los cambios regulatorios y los ajustes requeridos en los sistemas de automatización y procesos de trabajo afectan el modelo de negocios del mercado de seguros en Israel y su rentabilidad, entre otros, sobre el valor del negocio que se venderá (VNB) y el índice de solvencia a cumplir de conformidad con la Directiva de solvencia.

Desglose del Capital de una Aseguradora - El Comisionado de Seguros emitió una circular en agosto de 2011 ("Circular") que proporciona un marco para la determinación de la composición del capital de una aseguradora, junto con la adopción en Israel de la Directiva II de Solvencia ("Directiva" o "Solvencia II"), con sus modificaciones y actualizaciones.

Capital (nivel básico 1) inicial (principal), es igual a los componentes incluidos en el capital atribuible a los accionistas de Clal Holdings Insurance Enterprises. El coeficiente de capital total debe ser al menos el 60% del capital total de la aseguradora.

El capital secundario (nivel 2) incluye instrumentos de capital secundario complejos (sin incluir pagos de intereses periódicos), instrumentos secundarios de capital subordinados (como se define en la Circular) y cualquier otro componente o instrumento aprobado por el Comisionado de Seguros. Un instrumento secundario de capital subordinado es aquel que se subordina a cualquier otro instrumento, salvo capital inicial, incluidos los instrumentos financieros disponibles para absorber pérdidas por posponer el pago de capital e intereses. La primera fecha de devolución de instrumentos de capital secundarios será después del final del periodo que refleje el vencimiento promedio ponderado de los pasivos de seguros, más dos años, o después de 20 años, lo que ocurra primero, pero no antes de los ocho años a partir de la fecha en que se emite el instrumento. Si el instrumento de capital secundario complejo incluye un incentivo de rescate anticipado, la primera fecha de pago de incentivo no sea anterior a cinco años a partir de la fecha de emisión del instrumento.

Capital terciario (nivel 3) incluye complejos instrumentos de capital terciarios (excluyendo pagos periódicos de intereses devengados) y cualquier otro componente o instrumento aprobado por el Comisionado de Seguros. Un instrumento de capital terciario está subordinado a cualquier otro instrumento, salvo el capital primario y secundario e incluye instrumentos financieros disponibles para absorber las pérdidas de la aseguradora por posponer el pago del capital. El capital terciario debe ser menor al capital secundario e igual en la orden de devoluciones de crédito. La primera fecha de devolución de instrumentos de capital terciarios no podrá ser anterior a los cinco años a partir de la fecha de emisión. Si el instrumento de capital terciario complejo incluye un incentivo de rescate anticipado, la primera fecha de pago no podrá ser anterior a los cinco años a partir de la fecha de emisión del instrumento. El capital terciario no puede exceder el 15% del capital total de la aseguradora.

Los pasivos por seguros son pasivos que no dependen del rendimiento pero excluyen los pasivos plenamente respaldados por bonos indexados y neto de cualquier costo de reaseguro. Se requiere aprobación del Comisionado de Seguros para la inclusión de instrumentos de capital híbridos (primarios, secundarios o terciarios) en el patrimonio neto. La Circular incluye una Orden Temporal con respecto al detalle del patrimonio neto de una aseguradora (“Orden Temporal”), que será de aplicación hasta la plena implementación de la Directiva en Israel, cuando sea anunciada por el Comisionado de Seguros. La Orden Temporal define el capital secundario emitido según las Normas de Capital, antes de la reforma, como capital secundario subordinado e impone un límite equivalente al 50% del capital básico.

Distribución de dividendos – De conformidad con las normas promulgadas por el Comisionado de Seguros, es posible que una distribución de dividendos no sea aprobada, a menos que, después de dar efecto a la distribución propuesta, la aseguradora tenga una relación de patrimonio neto reconocido de al menos un 100% de conformidad con las disposiciones de cualquier directiva de solvencia, que se confirme en las presentaciones con el Comisionado de Seguros. No es necesario obtener aprobación previa aprobación por parte del Comisionado de Seguros para una distribución de dividendos si el patrimonio neto de la compañía de seguros, según lo definido por las Regulaciones de Capital Mínimo, después de dar efecto a la distribución del dividendo propuesto, supera el 115% del patrimonio neto necesario.

En noviembre de 2014, el Comisionado de Seguros dispuso reglas de solvencia (“reglas” o “régimen”, según corresponda) basadas en Solvencia II, en Israel, en una carta dirigida a los gerentes de las compañías de seguros (la “Carta”). En la Carta, el Comisionado de Seguros dispuso un plan para adoptar el modelo europeo de 2016 para el cálculo de capital y requerimientos de capital para el mercado local, vigente a partir de los informes anuales correspondientes al año 2016 (“Primera fecha de Adopción”). Durante un período a determinar por el Comisionado de Seguros y según lo requieran las circunstancias, las compañías de seguros también deberán cumplir con requerimientos de capital conforme a las normas existentes. La Carta determinaba que, hasta su adopción definitiva, las compañías de seguros deben preparar ejercicios de evaluación cuantitativa adicionales (IQIS) para el período 2014-2015. Estos requisitos están diseñados para evaluar los efectos cuantitativos de adoptar el modelo, así como proporcionar datos para calibrar y ajustar el modelo. Además, la Carta trató una iniciativa para desarrollar un marco para el informe trimestral del coeficiente de solvencia de las compañías de seguros. La Carta también hizo referencia a la intención del Comisionado de publicar disposiciones para la gestión de capital y los objetivos de capital interno, para abordar un estudio de brecha que las aseguradoras realizarán con respecto a sus sistemas de gestión de riesgo, controles y gobierno corporativo y un documento de consulta para promover el proceso de autoevaluación de riesgos y solvencia (ORSA).

En abril de 2015, el Comisionado de Seguros publicó una segunda carta con el título “Plan para la Adopción de Normas de Solvencia, basado en Solvencia II” y disposiciones para los ejercicios IQIS4 a realizarse sobre los estados contables históricos de 2014. La carta destacó que el ejercicio refleja la decisión del Comisionado de Seguros de imponer ajustes para el mercado israelí de seguros. La Carta indicaba además en relación con la propuesta de aprobación de IQIS5 que el Comisionado de Seguros seguiría vigilando los acontecimientos en los mercados europeos y consideraría ajustes relevantes para Israel.

En julio de 2015, el Comisionado de Seguros publicó una carta sobre “disposiciones transitorias en relación con la aplicación de normas de solvencia, basadas en Solvencia II” (la “Carta sobre Disposiciones Transitorias”). Las disposiciones transitorias fueron proporcionadas mediante referencia a determinadas reglas de solvencia establecidas en la Directiva europea sobre, entre otras cosas, una adopción gradual de requerimientos de capital con respecto a tenencias de acciones que podrían ser un componente a incluir en el cálculo del capital principal. Además, la carta incluía disposiciones transitorias en relación con la presentación de un plan de mejora de los coeficientes de capital de empresas aseguradoras cuyos coeficientes de capital se ven afectados negativamente tras la adopción de las nuevas normativas de solvencia a partir de los estados contables correspondientes a 2018. La adopción de las normas de solvencia deben cambiar tanto el capital reconocido y el capital requerido y según indicaciones las indicaciones existentes hoy en día, se espera que resulte en una disminución significativa en el coeficiente entre el capital reconocido y el capital requerido de Clal Insurance en comparación con los coeficientes de capital calculados según los requisitos de coeficiente de capital vigentes, y se espera que tenga un efecto adverso sobre la capacidad de Clal Insurance y Clal Insurance Enterprises para distribuir dividendos al momento de tal adopción. Sin embargo, como regla general, los requerimientos de capital conforme a la regla de solvencia están diseñados como un colchón de capital contra eventos más graves, con una menor probabilidad de pérdida que los requerimientos de capital conforme a las normas actuales.

En mayo de 2015, el Directorio de Clal Insurance Enterprises y el Directorio de Clal Insurance ordenaron a su equipo gerencial y al Comité de Gestión de Riesgo, que también actúa como Comité de Solvencia (el “Comité”), analizar las medidas que Clal Insurance podría utilizar para mejorar su coeficiente de capital, conforme a las nuevas normas de solvencia y recomendar un curso de acción al Directorio, incluso con relación a ajustes comerciales y/o transacciones financieras relacionadas con el capital de Clal Insurance, su detalle y/o sus responsabilidades. El Comité y la Gerencia han comenzado este examen y durante la primera etapa, se recomienda que el Directorio emita instrumentos de capital secundarios. El Comité seguirá examinando otras medidas en un esfuerzo por preparar a la empresa para su posible adopción de estos requerimientos de capital propuestos y las medidas relacionadas.

Clal Insurance ha calculado su coeficiente de capital con los resultados al 31 de diciembre de 2014 (“Fecha de Cálculo”) y sobre la base de las reglas IQIS4 y ha determinado que cumpliría, a partir de la Fecha de Cálculo, con los requerimientos de capital propuestos, en el contexto de las disposiciones transitorias, incluso antes de tomar cuenta proforma del impacto positivo sobre el coeficiente de capital suministrado por la subsecuente emisión de títulos subordinados. Los cálculos relacionados fueron enviados al Comisionado de Seguros el 31 de agosto de 2015. El Comisionado de Seguros no ha publicado aún disposiciones vinculantes para la adopción, y hay incertidumbre sobre los detalles de las disposiciones finales. Clal Insurance seguirá controlando los aspectos cuantitativos de las normas de solvencia propuestas en vistas de la adopción definitiva, en un esfuerzo por anticipar los requerimientos de capital y controles.

El 14 de marzo de 2016, se publicaron las “Disposiciones de IQIS para 2015” (“Borrador”) como preparación para la adopción de Solvencia II. Las compañías de seguros deben enviar una evaluación cuantitativa adicional en base a los resultados a diciembre de 2015 (“IQIS5”), hacia el 30 de junio de 2016. El Borrador se emitió por referencia a la legislación europea adaptada a los requisitos del mercado local y tiene mayor alcance que las disposiciones para las evaluaciones cuantitativas emitidas anteriormente. Los principales cambios se refieren al establecimiento de curvas de interés libre de riesgo, a través de la extrapolación al punto definitivo de futuros, los componentes de capital reconocido, requerimientos de capital menos inversiones en infraestructura (capital y deuda), requisitos de ajuste de capital para empresas de gestión, y actualización de la fórmula para calcular los requerimientos de capital para las primas de riesgo y reservas para seguros generales. Clal Insurance no puede evaluar el impacto global de los cambios según las disposiciones del Borrador para realizar otra evaluación cuantitativa y realizará una evaluación de la situación actual del capital, cuando las disposiciones vinculantes sean definitivas. Según el Borrador, el cálculo de IQIS5 será un factor en la evaluación de la preparación de las compañías de seguros y la implementación y el alcance de las disposiciones definitivas a adoptarse.

Los requerimientos de capital conforme a las Normas de Capital se basan en los estados contables

individuales por separado de una compañía de seguros. A los efectos del cálculo de capital reconocido, una inversión por parte de una compañía de seguros en una compañía de seguros o una compañía de administración controlada y en otras subsidiarias se calculará sobre la base de patrimonio neto, según una tasa de tenencia, que incluye tenencias indirectas.

El capital mínimo requerido de Clal Insurance se ha reducido, con la aprobación del Comisionado de Seguros, en un 35% de la diferencia original atribuida a las empresas de administración y los fondos de previsión que controla. Sin embargo, al calcular el importe de los dividendos que se pueden distribuir, esta diferencia se sumará al nivel de la estructura de capital. En septiembre de 2013, el Comisionado de Seguros notificó a Clal Insurance que el monto deducido a agregar nuevamente al capital requerido mínimo se realizará luego de una deducción por una reserva impositiva devengada por Clal Insurance tras operaciones de la adquisición de fondos de previsión. La aprobación del Comisionado de Seguros, como se señaló anteriormente, será cancelada con la adopción de requerimientos de capital conforme a la Directiva que reemplazará a las Normas de Capital.

En marzo de 2013, Clal Insurance recibió una carta del Comisionado de Seguros con respecto a la determinación de las calificaciones crediticias según un modelo interno utilizado por Clal Insurance (“Modelo Interno”), a aplicar metodología de calificación de riesgo para un sujeto asegurado, según las condiciones del sector pertinente. El Comisionado de Seguros autorizó a Clal Insurance a asignar capital para préstamos ajustados, clasificados según su modelo interno y con referencia a las tarifas especificadas en las Normas de Capital. Si hay una calificación de riesgo externa disponible, la asignación de capital se realizará utilizando las calificaciones menores disponibles. La carta también requiere que Clal Insurance presente informes periódicos e inmediatos como se lo determine con relación a estas actividades que hacen que determinadas transacciones estén sujetas a revisión por parte del Comisionado de Seguro. Como resultado de su cumplimiento con las disposiciones de la carta, los requerimientos de capital de Clal Insurance se redujeron en ILS 69 millones, al fin del periodo de información.

El permiso emitido por el Comisionado de Seguros a los anteriores accionistas mayoritarios de IDBH para mantener el control de Clal Insurance Enterprises y entidades institucionales consolidadas

El 8 de mayo de 2014, el Comisionado notificó al asesor legal de los anteriores accionistas mayoritarios de IDBD (Grupos Ganden, Manor y Livnat) que en el contexto de los acuerdos entre los acreedores del IDBH y dado que ya no controlaban a Clal Insurance Enterprises Group, la autorización emitida previamente por el Comisionado de Seguros para controlar estas entidades se extinguió, incluso con respecto a Clal Insurance, Clal Credit Insurance y Clal Pension and Provident Funds. IDBH se comprometió a complementar (o hacer que sus afiliadas controlados suplementen) el patrimonio neto necesario de las compañías aseguradoras conforme a las Normas de Capital, con un tope de 50% del capital requerido de una aseguradora, y que la obligación entrará en vigencia únicamente si se determina que el patrimonio neto del asegurador es negativo, y dicho monto de financiación entonces será equivalente al monto de capital negativo, hasta el tope del 50%.

Además, IDBH se comprometió a aportar al patrimonio neto de Clal Pension and Provident Funds hasta el monto prescripto por las Normas del Fondo de Previsión, mientras que IDBH sea accionista mayoritaria de las entidades institucionales. La autorización determina las condiciones e impone restricciones a la capacidad de una entidad holding de imponer gravámenes sobre el patrimonio neto de las entidades institucionales que posee IDBD. Los anteriores accionistas controladores también tenían la obligación, siempre que existieran gravámenes sobre su participación en el capital de IDBH, de garantizar que Clal Insurance Enterprises cumplía con los requisitos de capital aplicables, de manera tal que el patrimonio neto de Clal Insurance Enterprises no fue en ningún momento menor al producto de la tasa de tenencia de Clal Insurance Enterprises en Clal Insurance y 140% del capital mínimo requerido de Clal Insurance, calculado según las Normas de Capital el 30 de septiembre de 2005 (debido a que la tasa de tenencia estaba relacionada con el IPC de septiembre de 2005).

Al final del periodo de presentación de informes, el capital mínimo requerido de Clal Insurance Enterprises era de ILS 2,9 mil millones, mayor que la cantidad requerida según el cálculo anterior. El requerimiento de capital se calcula sobre la base de los estados contables de Clal Insurance Enterprises. Tras la extinción de la autorización de control, los anteriores accionistas mayoritarios han cuestionado si los requisitos de capital aplicables a Clal Insurance Enterprises relacionados seguirán siendo de aplicación.

Clal Insurance se ha comprometido a encontrar una estrategia para complementar su capital requerido conforme a las normas de Capital si el patrimonio neto de Clal Credit Insurance fuera negativo, y mientras Clal Insurance sea el accionista mayoritario de Clal Credit Insurance. Clal Insurance se compromete a complementar el patrimonio neto de Clal Pension and Provident Funds según sea necesario

para asegurar que cumple con el monto mínimo requerido por las Normas de Impuesto a las Ganancias (Normas para la Aprobación y Gestión de Fondos de Previsión), 1964 (“Normas sobre Impuesto a las Ganancias”). Este compromiso seguirá siendo válido mientras Clal Insurance controle, directa o indirectamente, Clal Pension and Provident Funds.

En febrero de 2012, se publicaron las Normas de Servicios Financieros (Fondos de Previsión) (Capital Mínimo Requerido de una compañía de gestión de un fondo de previsión o fondo de pensiones), 2012, junto con las Normas del Impuesto a las Ganancias (Normas para la Aprobación y Gestión de Fondos de Previsión) (Enmienda 2), 2012 (“nuevas normas”).

Conforme a las nuevas normas, los requisitos de capital para las empresas de gestión se ampliaron para incluir requisitos de capital basados en el volumen de activos gestionados y los gastos anuales aplicables, pero no menos que el capital inicial de ILS 10 millones. Asimismo, se prescribieron requisitos de liquidez. Una empresa de gestión de fondos puede distribuir dividendos únicamente en la medida del exceso sobre el monto mínimo de patrimonio neto requerido por dichas normas. Además, una empresa de gestión de fondos debe proporcionar capital adicional respecto de las sociedades de gestión controlada. Al final del período de información, las empresas de gestión controladas por Clal Insurance tienen saldos de capital superiores al capital mínimo requerido por las normas de capital para empresas de gestión. Dadas las normas de capital para empresas de gestión y para financiar la expansión de las actividades operativas y de inversión de Clal Pension and Provident Funds, los Directorios de Clal Insurance y Clal Pension and Provident Funds en 2015 y en 2014 aprobaron la suscripción de acciones de Clal Pension and Provident Funds como contraprestación por ILS 100 millones e ILS 80 millones, respectivamente.

Prevención del lavado de dinero En mayo de 2017, se publicó la Ley de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Obligación de identificar, informar y mantener registros de aseguradores, agentes de seguros y empresas administradoras para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo), que entró en vigor en 2017 en marzo de 2018 (la “Orden de Prohibición de Blanqueo de Dinero”). La orden consolida y combina, en un marco único sobre entidades institucionales, la Orden de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Obligación de identificar, informar y mantener registros de aseguradores y agentes de seguros), 2001 y la Orden de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Obligación de identificar, informar y mantener registros de fondos de previsión y empresas de gestión de fondos de previsión), 2001.

Los principales cambios en el orden, relativos a los pedidos actuales, incluyen la expansión de la aplicación de la orden a un nuevo fondo general, fondo de previsión para inversión y fondo de previsión para ahorros, y con respecto a un fondo de previsión para pagar anualidades en ciertos casos, y con respecto a la reducción del límite de devengos, depósitos y retiros que requieren la realización de acciones de acuerdo con el pedido.

Además, se estableció una obligación para llevar a cabo un proceso de “conozca a su cliente” al comprometerse en un contrato de seguro de vida o al abrir un fondo de previsión.

Además, en diciembre de 2016, se publicó el proyecto de ley para enmendar la Ley de Prohibición del Blanqueo de Capitales (Enmienda N° 19), 5766 - 2016 (la “Enmienda”), que aún no se había aprobado. La Enmienda incluye cambios que extienden la lista de casos incluidos de conformidad con la ley, y también establece el derecho de la Autoridad para la Prohibición del Blanqueo de Capitales de transferir información al Comisionado de Seguros.

En febrero de 2018, se publicó la circular de gestión de lavado de activos y financiamiento de riesgos terroristas (la “Circular de Gestión de Riesgos de Lavado de Activos”), que extiende e impone obligaciones adicionales a las entidades institucionales que no están incluidas en la Ley de Lavado de Activos Orden. La Circular de Gestión del Riesgo de Blanqueo de Capitales.

El objetivo principal de la Circular de Gestión del Riesgo de Blanqueo de Capitales es establecer directrices sobre la implementación de procesos ordenados para la identificación y evaluación de los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo y la adopción de medidas para su gestión y amortización, incluidas las directrices sobre la adopción de una política de gestión del riesgo de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo para la aprobación de la Junta Directiva;

Formular un documento de evaluación de riesgos en el que se identificarán y evaluarán los riesgos de lavado de dinero y financiamiento del terrorismo en el organismo institucional; Implementación de medidas para reducir el riesgo de lavado de dinero y la financiamiento del terrorismo; Y a los responsables del cumplimiento de las obligaciones de la prohibición del lavado de activos y la prevención del terrorismo en una entidad institucional.

Según la estimación de la Clal, la Orden de Prohibición del Blanqueo de Capitales, la Enmienda y dicha

circular pueden tener implicaciones en el proceso de venta de productos de seguros, tanto en el marco de los canales de venta directa, como a través de agentes, entre otros, a la luz de los requisitos de la orden y su impacto en los procesos de venta, tanto a la luz de la necesidad de implementar un proceso de aprendizaje sobre el cliente antes del proceso de venta, y a la luz de la interpretación que se dará a las obligaciones antes mencionadas, con respecto de las compañías de seguros, los agentes de seguros y la relación recíproca entre ellos.

Bienes de uso

Propiedades

Al 30 de junio de 2020, la mayoría de las propiedades de IRSA (que consisten en propiedades para locación en los sectores de oficinas y comercio minorista, propiedades de emprendimientos principalmente en el sector de bienes inmuebles residenciales y centros comerciales) están ubicadas en Argentina.

En el curso ordinario de los negocios, la propiedad o los espacios de arrendamiento para uso administrativo o comercial están sujetos a acuerdos de arrendamiento operativo. Los acuerdos firmados incluyen varias cláusulas, incluidas, entre otras, pagos fijos, variables o ajustables.

Procedimientos legales

A continuación se encuentra una descripción de ciertos procedimientos legales sustanciales en los que la compañía es parte. La compañía no es parte de ningún litigio o arbitraje significativo y no tenemos conocimiento de ningún litigio o reclamo significativo que se encuentre en trámite o sea inminente contra la compañía fuera de lo descripto a continuación.

Centro de Operaciones Argentina³

A continuación se encuentra una descripción de ciertos procedimientos judiciales significativos en los que la compañía e IRSA CP son parte. La compañía e IRSA CP no se encuentran involucrados en ningún otro procedimiento litigioso o de arbitraje sustancial y no tienen conocimiento de otros procedimientos litigiosos o reclamos significativos pendientes o inminentes en su contra o en contra de sus nuestras subsidiarias. Sin perjuicio de ello, la compañía e IRSA CP podrían verse involucradas en otros litigios derivados del curso ordinario de nuestros negocios.

Puerto Retiro

El 18 de noviembre de 1997, como consecuencia de la adquisición de su subsidiaria Inversora Bolívar S.A., IRSA adquirió indirectamente el 35,2% del capital social de Puerto Retiro. Inversora Bolívar había comprado dichas acciones ordinarias de Puerto Retiro a Redona Investments Ltd. N.V. en 1996. En 1999, a través de Inversora Bolívar, IRSA aumentó su participación en Puerto Retiro al 50,0% de su capital social. El 18 de abril de 2000, Puerto Retiro S.A. fue notificada de una presentación del gobierno nacional, a través del Ministerio de Defensa, para extender el pedido de quiebra de Indarsa a Puerto Retiro. A requerimiento del demandante, el juzgado donde tramita el pedido de quiebra emitió una medida cautelar impidiendo a Puerto Retiro la posibilidad de disponer de cualquier forma del predio que había adquirido en 1993 de Tandanor. Puerto Retiro apeló la medida cautelar, la que fue confirmada por la Cámara con fecha 14 de diciembre de 2000.

En 1991, Indarsa había adquirido el 90% del capital de Tandanor, una ex empresa estatal, que era propietaria de un predio cercano a Puerto Madero con una superficie de aproximadamente 8 hectáreas, dividido en dos espacios: Planta 1 y Planta 2. Luego de la compra de Tandanor por parte de Indarsa, en junio de 1993, Tandanor vendió la "Planta 1" a Puerto Retiro, por la suma de USD18 millones de conformidad con una valuación realizada por J.L. Ramos, un agente inmobiliario reconocido en Argentina. Como Indarsa no cumplió con su obligación de pago por la adquisición del capital accionario de Tandanor, el Estado Nacional, a través del Ministerio de Defensa, presentó un pedido de quiebra contra Indarsa. Puesto que el único activo de Indarsa era su tenencia en Tandanor, el Estado Nacional pretende extender el pedido de quiebra contra Indarsa a otras empresas o particulares que, según su criterio, actuaron como un único grupo económico. En particular, el Estado Nacional ha solicitado la extensión de la quiebra de Indarsa a Puerto Retiro, que adquirió la Planta 1 de Tandanor.

El procedimiento judicial ya ha concluido sus etapas probatorias. Las partes presentaron sus alegatos. Habiendo pasado el expediente a sentencia, el juez dictó un auto suspendiendo el llamamiento de autos a

³ La información correspondiente a esta sección, corresponde a información interna de la Compañía.

sentencia por entender que existe prejudicialidad en relación a la causa penal que se sigue contra el ex Ministro de Defensa y ex directivos de la sociedad. Cabe mencionar que, en relación con la causa penal antes citada, el 23 de febrero de 2011 se decretó la prescripción de la acción y el sobreseimiento de algunos imputados. Sin embargo, esta resolución no es definitiva ya que ha sido apelada. IRSA no puede brindar ninguna garantía de ser la parte vencedora en este procedimiento, y si los tribunales hacen lugar a la demanda de la actora, es probable que todos los activos de Puerto Retiro se empleen para pagar las deudas de Indarsa y se perdería la inversión de IRSA en Puerto Retiro. Al 30 de junio de 2019, no se ha constituido ninguna reserva respecto de esta contingencia.

En la actualidad Puerto Retiro S.A., cuenta con un terreno de 8,3 hectáreas, la cual está afectada por una regulación de zonificación definida como U.P. que impide que la propiedad se utilice para cualquier otro propósito que no sea estrictamente actividades portuarias. La Compañía estuvo involucrada en una acción judicial de extensión de quiebra iniciada por el Gobierno Nacional, a la cual el Directorio es totalmente ajeno. La Gerencia y los asesores legales del Grupo, estiman que existen argumentos técnicos legales suficientes para considerar que el pedido de extensión de quiebra será rechazado por el tribunal. Sin embargo, dado el estado actual de la causa, la resolución es incierta.

En el marco de la causa penal, la parte querellante denunció el incumplimiento por parte de Puerto Retiro S.A. de la medida cautelar decretada en sede penal consistente en la prohibición de innovar y contratar respecto del predio objeto de la acción civil. A raíz de dicha denuncia el Tribunal Oral Federal N° 5 formó un incidente y dispuso y ejecutó la clausura del predio en donde se estaban cumpliendo los contratos de locación (un helipuerto y una amarra), a fin de hacer efectivo el cumplimiento de la medida antes mencionada. A raíz de dicha circunstancia, se tomó conocimiento de que las actuaciones se giraron a la Cámara Penal para la asignación de juzgado para que se investigue la posible comisión de un delito de desobediencia. A la fecha de emisión de los presentes estados financieros no ha habido novedades sobre el avance de esta causa

Frente a la evolución de las causas judiciales que la afectan y en base a los informes de sus asesores legales, la Dirección de Puerto Retiro ha decidido registrar en el ejercicio 2019 una previsión equivalente al 100% del valor contable de su propiedad de inversión, sin perjuicio de que se reverse la misma en caso de finalmente obtener un fallo favorable en las acciones interpuestas.

A su vez, Tandanor promovió una acción civil contra Puerto Retiro y los restantes imputados en la causa penal. Mediante dicha acción se pretende que se devuelva el predio de la Planta 1 y se reembolse a Tandanor todas aquellas sumas que dice haber perdido por la operación fraudulenta. El 7 de marzo de 2015, Puerto Retiro presentó la contestación de demanda, interponiendo una serie de excepciones previas, tales como la excepción de prescripción, de defecto legal y de falta de legitimación (activa y pasiva). El 12 de julio de 2016, Puerto Retiro fue notificada legalmente de la decisión adoptada por el Tribunal Oral en lo Criminal Federal N° 5 en relación con las excepciones previas antes mencionadas. Dos de ellas fueron rechazadas: defecto legal y falta de legitimación (pasiva), por lo que fueron apeladas. Las partes produjeron toda la prueba ofrecida y, concluido también el debate oral correspondiente a la causa penal – de la que Puerto Retiro no es parte-, todas las partes (civiles y penales) presentaron sus respectivos alegatos (mes de mayo de 2018).

El 7 de septiembre de 2018, la Corte dictó su veredicto, según el cual la excepción preliminar de limitación presentada por Puerto Retiro fue exitosa. Sin embargo, la fecha límite para las apelaciones no comenzará hasta que la Corte publique los fundamentos de su decisión el 30 de noviembre de 2018. Sin embargo, en el proceso penal -donde Puerto Retiro no es parte- la Corte ordenó la confiscación (“decomiso”) de la tierra conocida como “Planta 1”. El veredicto de esta Corte no es definitivo, ya que está sujeto a nuevas apelaciones por parte de cualquier otra parte del proceso legal.

El 27 de diciembre de 2018, se presentó una acción de anulación contra la sentencia que ordenó la confiscación de la propiedad denominada “Planta 1”. El 1 de marzo de 2019 se nos notificó el rechazo “in limine” de la acción de anulación presentada. Posteriormente, el 8 de marzo de 2019, se presentó una moción de restitución contra dicha resolución. El 19 de marzo de 2019, se nos notificó la decisión del Tribunal que rechazó el reemplazo y declaró inadmisibles la apelación presentada en una subsidiaria. El 22 de marzo de 2019, se presentó una queja por recurso de casación denegado (ante la Cámara Federal de Casación Penal).

El 21 de febrero de 2020 se recibió cédula electrónica del Tribunal Federal de Casación Penal de la Nación notificando resolución por la cual se rechazaron los recursos de casación presentados por Puerto Retiro contra el veredicto del Tribunal Oral Federal 5 que dispuso el decomiso del inmueble Planta I y la distribución de costas en el orden causado en lo que se refiere a la excepción de prescripción de la acción civil interpuesta por Puerto Retiro a la que el Tribunal Oral hizo lugar. Contra dicha decisión de casación

se interpuso en tiempo y forma Recurso Extraordinario Federal por parte de Puerto Retiro. Asimismo, Casación confirmó la prescripción precedentemente indicada rechazando en tal sentido el recurso de casación interpuesto por el Estado Nacional y por Tandanor. Contra dicho resolutorio se interpuso recurso extraordinario federal, en fecha 10 de marzo de 2020, el que fue rechazado mediante resolución dictada por la Cámara de Casación el día 15 de junio de 2020, por lo cual se interpuso recurso de queja ante la CSJN en fecha 22 de junio de 2020, el cual se encuentra a resolver. Lo propio hicieron Tandanor y el Estado Nacional.

Sin perjuicio de que no es posible asegurar con certeza el resultado del recurso de queja por recurso extraordinario federal denegado, interpuesto ante la CSJN por Tandanor y el Estado Nacional, contra la decisión de Casación que resolvió confirmar la excepción de prescripción de la acción civil relacionada con el reclamo de daños y perjuicios interpuesto por ambos sujetos contra Puerto Retiro S.A., se estima que la posibilidad de que el mentado recurso de queja prospere y, en consecuencia, la CSJN revoque la excepción de prescripción de la acción civil de daños y perjuicios, es baja.

Frente a la evolución de las causas judiciales que la afectan y en base a los informes de sus asesores legales, la Dirección de Puerto Retiro ha decidido registrar una previsión equivalente al 100% del valor contable de su propiedad de inversión, sin perjuicio de que se reverse la misma en caso que se obtenga un fallo favorable en las acciones interpuestas.

Arcos del Gourmet

IRSA CP es parte de la causa caratulada “Federación de Comercio e Industria de la Ciudad de Buenos Aires y Otros c/ Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires s/ Amparo.” La actora solicitó una medida cautelar contra el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por considerar que el proyecto Arcos del Gourmet no contaba con las aprobaciones ambientales necesarias y no cumplía con las pautas de zonificación. El 29 de agosto de 2014, el tribunal de grado rechazó el caso. Esta resolución fue apelada pero confirmada en diciembre de 2014. Por lo que, con fecha 18 de diciembre de 2014, se procedió a la apertura al público del Proyecto “Arcos”, el que actualmente opera normalmente. Sin perjuicio de ello, la actora recurrió por ante el Superior Tribunal de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires para solicitar la revisión del caso alegando su supuesta inconstitucionalidad. El 4 de julio de 2017, el juzgado ordenó al tribunal de alzada que revisara la causa. El tribunal de alzada condenó al Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y a Arcos del Gourmet S.A. Se interpuso recurso de inconstitucionalidad el 11 de marzo de 2019 y recurso extraordinario el 15 de marzo de 2019. La Cámara decidió rechazarambos recursos, y por tal motivo se interpuso recurso de queja por recurso de inconstitucionalidad denegado ante el Superior Tribunal de Justicia de la Ciudad de Buenos Aires. El expediente actualmente se encuentra a resolver.

El 18 de mayo de 2015 IRSA CP fue notificada de que la AABE, a través de la Resolución N° 170/2014, revocó el contrato de concesión otorgado a favor de la subsidiaria de IRSA CP, es decir Arcos del Gourmet S.A. El 2 de junio de 2015, IRSA CP presentó ante la AABE un pedido de nulidad de la notificación recibida por IRSA CP, por no haberse cumplido procedimientos formales requeridos bajo la ley argentina. Asimismo, IRSA CP interpuso un recurso administrativo solicitando el rechazo de la revocación del contrato de concesión y un juicio para que se declarara la nulidad de la Resolución N° 170/2014. IRSA CP también inició demanda de consignación judicial del canon mensual del inmueble. A la fecha de este Prospecto, el centro comercial “Distrito Arcos” continúa funcionando normalmente.

Además, tomamos nota de que AABE presentó un proceso de desalojo contra Arcos del Gourmet. Para evitar que Arcos sea desalojado hasta que se decida la demanda mencionada anteriormente, presentamos con éxito una medida de precaución.

Terreno Caballito– Ciudad de Buenos Aires

El 23 de diciembre de 2019, IRSA CP transfirió a un tercero no relacionado la Parcela 1 de la reserva de tierra ubicada en Av. Avellaneda y Olegario Andrade 367 en el barrio de Caballito en la Ciudad de Buenos Aires.

La contraprestación está garantizada por una hipoteca en la parcela 1 y el edificio 1 y el comprador tiene la opción de adquirir la parcela 2 de la misma propiedad hasta el 31 de agosto de 2020 y las parcelas 3 y 4 hasta el 31 de marzo de 2021, sujeto a ciertas condiciones suspensivas. Para mayor información véase “*Información Sobre la Emisora – Descripción del Negocio – Terreno Caballito-Ciudad de Buenos Aires*”.

Con fecha 20 de julio de 2020 IRSA CP fue notificado de la interposición de un amparo que tramita ante el Fuero Contencioso Administrativo y Tributario de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Juzgado 24,

Secretaría 47 donde la parte actora ha solicitado se declare la nulidad de: 1) Acto administrativo que otorga el certificado de aptitud ambiental y 2) Acto administrativo que registró los planos de la obra denominada–Caballito Chico– emplazada en la calle Avellaneda 1400 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, por entender que contienen vicios en sus elementos esenciales, por resultar violatorios de las disposiciones contenidas en el Código de Planeamiento Urbano y de la normativa complementaria vigente al momento de iniciar el trámite y por causar un daño irreparable al medio ambiente y derechos de incidencia colectiva. Se procedió a contestar el traslado por la medida cautelar y por la acción de fondo. Se contestó el traslado de dicha presentación. Con fecha 13 de agosto de 2020, se ha decretado la siguiente medida cautelar que ordena: a) la suspensión de los efectos de los actos administrativos que otorgaron el CCA (DI-2018-1865-DGEVA y que registraron los planos y; b) la paralización de los trabajos constructivos que se desarrollan en el predio sito en la Av. Avellaneda 1400 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Se apeló el dictado de dicha medida cautelar. Con fecha 01 de octubre la Cámara confirmó la medida cautelar. El GCBA recurrió la medida interponiendo Recurso de Inconstitucionalidad.

Otros Litigios

El 15 de enero de 2007 la compañía fue notificada de dos demandas presentadas en su contra ante la CNDC, una demanda proveniente de un particular y la otra por el licenciataria del centro comercial, ambas demandas con el fin de oponerse a la adquisición en la Provincia de Córdoba de una propiedad conocida como Ex-Escuela Gobernador Vicente de Olmos. El 1º de febrero 2007 IRSA contestó las demandas. El 26 de junio de 2007, la CNDC le notificó a la compañía el inicio de un proceso sumario para determinar si el perfeccionamiento de la operación viola la Ley de Defensa de la Competencia. A la fecha de esta presentación, no se ha determinado el resultado de este procedimiento.

El 28 de febrero de 2018, Ogden Argentina S.A. notificó a la CNDC la adquisición de acciones ordinarias de ALG Golf Center S.A. La transacción involucró la adquisición directa del 60% de ALG Golf Center S.A. Ogden Argentina S.A está controlada indirectamente por IRSA CP. El 12 de julio de 2019 la transacción fue aprobada por la CNDC.

Mediante el dictado de la Resolución N°16.521 de fecha 17 de febrero de 2011, la CNV inició un sumario a los entonces miembros titulares del directorio y de la comisión fiscalizadora de IRSA (incluyendo, entre otros, a Eduardo S. Elsztain), alegando ciertos errores formales en el Libro de Inventarios y Balance, en particular la omisión de cumplir con ciertas formalidades en la presentación de un cuadro incluido en la Memoria, ello como consecuencia de una investigación llevada a cabo por la CNV en octubre de 2010. La ley aplicable exige que las rectificaciones de errores en la memoria anual incluyan una leyenda identificando cada error y la forma en que fue salvado, incluyendo la firma hológrafa del presidente del Directorio. En este caso, primero se procedió a corregir el error y, a pedido de la CNV, se incluyó la leyenda y la firma hológrafa del presidente, dando así cumplimiento a las formalidades aplicables.

En marzo de 2011, IRSA presentó su descargo contra los argumentos de la CNV, llevándose a cabo la primera audiencia en mayo de 2011. En abril de 2013, la CNV resolvió aplicar (como resultado del supuesto cargo antes mencionado) sanción de multa a los miembros titulares del directorio y de la comisión fiscalizadora de IRSA. La multa impuesta por la CNV asciende a ARS 270.000, equivalente a USD49.632, y fue impuesta a IRSA y los miembros del directorio en conjunto. El monto de la multa demuestra la inmaterialidad de las supuestas infracciones. Si bien la multa fue pagada, en abril de 2013, IRSA apeló la mencionada resolución, la cual todavía tramita ante la Sala IV de la Cámara Nacional de Apelaciones en lo Contencioso Administrativo Federal.

Centro de Operaciones Israel⁴

Litigios contra IDBD

En los últimos años ha aumentado la tendencia a iniciar acciones colectivas y acciones sociales de responsabilidad en el campo del derecho societario y de títulos valores en Israel. Teniendo en cuenta dichas cuestiones y la posición financiera de IDBD y su estructura de participación societaria, podrían presentarse reclamos por montos significativos contra IDBD, incluso en relación con su posición financiera y flujo de caja, con las ofertas que realiza, y las operaciones que se llevaron a cabo o que no se completaron, incluso con relación a los argumentos y reclamos de los accionistas mayoritarios que tuvieron lugar en IDBD.

IDBD ha venido manteniendo negociaciones con sus acreedores a efectos de reestructurar su deuda financiera en términos más favorables. Ante la falta de acuerdo, con fecha 17 de septiembre de 2020, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el "Tribunal") con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos (la "Petición") de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018 (la "Ley"); para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa. El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie 14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato. El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos. Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero. Para mayor información ver "Acontecimientos Recientes – Acontecimientos Recientes de IRSA - Información Societaria: IDBD".

Procedimientos arbitrales relacionados con la obtención del control de IDBD.

El 7 de mayo de 2014, Dolphin Fund Ltd. adquirió conjuntamente con ETH (una sociedad no vinculada constituida de conformidad con las leyes del Estado de Israel, que fue presentada a Dolphin Fund Ltd. como una sociedad controlada por Mordechai Ben Moshé), un total de 106,6 millones de acciones ordinarias de IDBD, representativas del 53,30% de su capital social en el marco de un acuerdo de reestructuración de deuda de IDBH, la controlante de IDBD, con sus acreedores.

En función de los términos del Acuerdo de Accionistas, Dolphin Fund Ltd. participó de dicha inversión en un 50% y ETH en el 50% restante. El monto inicial invertido ascendió a NIS 950 millones, equivalentes a aproximadamente USD 272 millones al tipo de cambio a esa fecha.

El 28 de mayo de 2015, ETH lanzó el mecanismo de Buy Me Buy You (de acuerdo al término utilizado en idioma inglés) ("BMBY"), el mismo se encontraba previsto en el Acuerdo de Accionistas, por medio del cual se establecía que cada parte podía ofrecer adquirir o vender a la otra, las acciones de IDBD que esta poseyera, a un precio fijo. Asimismo, ETH agregó que la parte compradora en ese marco estaba obligada a asumir todas las obligaciones de la parte vendedora.

El 10 y 11 de junio de 2015, Dolphin Fund Ltd. notificó a ETH su intención de comprar todas las acciones de IDBD en poder de ETH.

Luego de resolverse ciertos aspectos de la oferta mediante un procedimiento arbitral iniciado por Dolphin Fund Ltd. y ETH, el 24 de septiembre de 2015, el árbitro competente resolvió que: (i) Dolphin Netherlands B.V. e IFISA (sociedad vinculada con la sociedad) estaban autorizadas a actuar como parte compradora en el proceso BMBY, y ETH debía vender todas las acciones de IDBD en su poder (92.665.926 acciones) al precio de ILS 1,64/acción; (ii) la parte compradora debía cumplir con todos los compromisos contemplados en el acuerdo con los acreedores, incluyendo el compromiso de realizar ofertas de adquisición de acciones; (iii) la parte compradora debía preñar a favor de los síndicos las

⁴ La información correspondiente a esta sección, corresponde a información interna de la Compañía.

acciones que anteriormente habían sido prendadas a favor de ellos por la parte vendedora.

El 11 de octubre de 2015, concluyó el proceso de BMBY, e IFISA adquirió todas las acciones de IDBD en poder de ETH. En consecuencia, el Acuerdo de Accionistas quedó sin efecto y los miembros del Directorio de IDBD que representaban a ETH presentaron sus renunciaciones indeclinables, tras lo cual Dolphin Netherlands B.V. quedó habilitada para designar a los nuevos miembros del Directorio. Asimismo, en la misma fecha, Dolphin Netherlands B.V. prendó acciones adicionales como garantía del cumplimiento del contrato de compraventa de acciones, aumentando de ese modo el número de acciones prendadas a 64.067.710.

Además de la decisión del árbitro competente dictada el 24 de septiembre de 2015, ETH y Dolphin Fund Ltd. aún enfrentan diferentes tipos de reconveniones que se encuentran sometidas a arbitraje. A la fecha de presentación de este Prospecto, el procedimiento continúa pendiente.

Acciones contra Clal Insurance y sus subsidiarias

Esta exposición es particularmente alta en las ramas de seguros de ahorro a largo plazo y seguros médicos a largo plazo en las que opera Clal Insurance, pues las pólizas de seguro correspondientes a estas ramas fueron emitidas hace varias décadas, mientras que, en la actualidad, tras los importantes cambios introducidos en el marco regulatorio y en vista de los avances en la jurisprudencia y la postura de las autoridades de Israel, es posible que las mismas pólizas sean interpretadas de distinta forma, con carácter retroactivo, y que puedan quedar sujetas a normas de interpretación distintas a las que estaban en uso al momento de emitirse las pólizas. Por otra parte, en estas ramas, las pólizas tienen vigencia por numerosos años, con el consiguiente riesgo de que, en casos en los que se haga lugar al reclamo de un cliente y se aplique una nueva interpretación a la póliza, también se verá afectada la futura rentabilidad de Clal Insurance respecto a la actual cartera de pólizas, ello sumado a la posible indemnización que se les pueda llegar a otorgar a los clientes, debido a prácticas históricas.

Además de estos aspectos, en 2015, tuvo lugar una importante reforma en lo atinente a la aprobación de un programa de seguros, permitiendo que las autoridades de Israel, bajo determinadas condiciones, ordenen a la aseguradora dejar de introducir una póliza de seguro, o efectuar un cambio en una póliza de seguro, incluso en aquellas que ya hubiesen sido comercializadas por la aseguradora. No es posible predecir en qué medida las aseguradoras están expuestas a demandas relacionadas con las disposiciones de las pólizas, la forma en que se implementarán las facultades de las autoridades de Israel conforme a la reforma de las pólizas de seguros y sus implicancias, las cuales podrían ser incrementadas mediante un mecanismo procesal previsto en la Ley de Acciones Colectivas de Israel.

Estas acciones corresponden a demandas que han sido admitidas como acciones colectivas, demandas respecto de las que existen solicitudes pendientes de homologación como acciones colectivas y otras demandas que no son significativas. Estas demandas incluyen, principalmente, demandas por acciones inadecuadas, contrarias a las leyes o licencias aplicables, o demandas por incumplimiento de contratos con clientes, o daños y perjuicios (en especial, por efectuar declaraciones conducentes a error o declaraciones falsas por negligencia a clientes), provocando daños, monetarios o no monetarios, a clientes. Una parte importante de estas demandas también tiene su origen en el cobro de primas abusivas y en el pago de indemnizaciones del seguro por montos inferiores al que hubiese correspondido abonar. Asimismo, se han presentado solicitudes que aún están en trámite para homologar estas demandas como acciones derivadas de estos reclamos.

Venta de acciones de Clal

El 21 de agosto de 2013, ante las incertidumbres en torno a la posibilidad de que los anteriores accionistas controlantes de IDBD (Grupo Dankner) puedan cumplir con los requisitos para ejercer el control sobre una compañía de seguros, el Comisionado le exigió a IDBD transferir el 51% de sus tenencias accionarias en Clal al Sr. Moshe Terry (el "Fiduciario") y otorgar al Fiduciario un poder irrevocable respecto a los derechos a voto asociados a dichas tenencias.

El 27 de noviembre de 2013, en el marco del acuerdo de deuda de IDBH, el Comisionado planteó un esquema para posibilitar el cambio de control en IDBD (como parte del acuerdo de deuda), conforme al cual el Comisionado no consideraría dicho cambio de control como un incumplimiento de la Ley de Supervisión de Servicios Financieros (Seguros) de 1981 (la "Ley de Seguros"), con sujeción a ciertas condiciones, entre ellas, que si para el 31 de diciembre de 2014 no se hubiese obtenido un permiso de control respecto a Clal Insurance para los nuevos accionistas controlantes de IDBD, o no se hubiese perfeccionado un contrato de venta de la participación controlante en Clal Insurance, entonces, el Fiduciario estará autorizado a vender las acciones de Clal Insurance que tenga en su poder. Ambos grupos que habían presentado propuestas en el marco del acuerdo de deuda (incluido el Grupo Dolphin)

aprobaron dicho esquema.

El 30 de diciembre de 2014, el Comisionado envió otra carta estipulando un plazo en el cual IDBD debía transferir su control sobre y vender sus participaciones en el capital de Clal, indicando también que el Fiduciario debía seguir desempeñando sus funciones de tal, entre otras cuestiones. Para más información, véase “*Marco Legal–Centro de Operaciones Israel–Ley de Concentración*”.

Por otra parte, en junio de 2015, se presentó una solicitud para que un tribunal israelí aprobase el inicio de una acción colectiva en contra de IDBD, los directores de IDBD (algunos de los cuales son también directores de la Compañía), Dolphin Fund Ltd. y C.A.A Extra Holdings Ltd. La citada solicitud fue presentada por ciertos individuos que alegan que los accionistas y el directorio de IDBD actuaron de manera concertada para frustrar la venta de las acciones de Clal a JT Capital Fund. Las solicitantes sostienen que dicho actuar les provocó daños y perjuicios significativos pues, conforme al acuerdo de restructuración de deuda de IDBH, la sociedad holding de IDBD, con sus acreedores, estos tendrían derecho a recibir un pago de mayor cuantía de no consumarse la referida venta. Asimismo, las solicitantes alegan que las ofertas de derechos de suscripción de IDBD efectuadas en 2014 y 2015 fueron discriminatorias respecto a los accionistas minoritarios. El 21 de marzo de 2016, las demandadas presentaron un recurso para que se desestime la solicitud de acción colectiva. El 2 de junio de 2016, el tribunal interviniente aceptó en parte dicho recurso y ordenó a las solicitantes presentar una solicitud de acción colectiva modificada, incluyendo únicamente argumentos y recursos respecto a la aludida venta de Clal. El 2 de agosto de 2016, las demandadas presentaron una solicitud de apelación (respecto a la decisión de no desestimar los argumentos referidos a la venta de Clal) y el 14 de agosto de 2016, las solicitantes presentaron una apelación (respecto a la decisión de desestimar los argumentos referidos a la oferta de derechos de suscripción), en ambos casos, ante la Corte Suprema de Justicia de Israel.

Tras la desestimación de las solicitudes de apelación por parte de la Corte Suprema, las demandantes presentaron, en enero de 2018, una solicitud de apelación para desestimar de manera sumarial la que fue presentada por los demandados, en la cual el Tribunal ordenó la eliminación de la solicitud para aprobar, por causas de acción que se encuentran bajo la condición de exención que se incluyó en la enmienda al acuerdo de Deuda, relacionada con daños que presuntamente se debieron a perjuicio de derechos, en virtud del compromiso del accionista controlador y del anterior accionista controlador de realizar una oferta pública para las acciones de IDBD de acuerdo con el acuerdo de Deuda, los peticionarios presentaron una moción enmendada para aprobar el reclamo como una acción colectiva.

Dolphin, IDBD y los directores de IDBD presentaron una respuesta conjunta el 7 de mayo de 2018. La audiencia preliminar está programada para el 28 de noviembre de 2019.

En julio de 2019, las Demandantes presentaron un recurso (en acuerdo parcial) para desestimar el procedimiento contra la Demandadas. En vista de que el ex accionista de C.A.A e IDBD se rehusó a que las Demandantes desistan del procedimiento sin una orden de gastos, el Tribunal determinó un plazo para presentar argumentos relativos a los gastos antes del 10 de septiembre de 2019, en tanto no se llegue a un acuerdo antes de esa fecha. El 26 de noviembre de 2019, el tribunal dictó sentencia aprobando la moción de retiro del proceso presentada por los Demandantes, sin una orden de gastos (en consecuencia, la solicitud para aprobar el inicio de una acción colectiva contra los Demandados fue resuelta).

Para más información sobre la venta de acciones de Clal, véase la sección Seguros más arriba.

Acciones contra Cellcom y sus subsidiarias

En el giro ordinario de los negocios, los clientes de Cellcom han entablado demandas en contra de la compañía. En su mayoría, dichas demandas son solicitudes de aprobación presentadas a modo de acciones colectivas, principalmente, referidas a alegaciones de cobros ilícitos, conducta ilegal o incumplimiento de licencias o de contratos con clientes, provocándoles a estos últimos daños monetarios y no monetarios. Otras de ellas se relacionan con demandas sobre radiación no ionizante de dispositivos celulares y demandas relacionadas con sitios pertenecientes a Cellcom.

Demanda colectiva contra IDBD en relación con la venta de DIC

El 3 de octubre de 2018, IDBD recibió una acción y una moción para aprobarla como acción colectiva presentada ante el Tribunal de Distrito en Tel Aviv Yafo (conjuntamente, la “Moción” a los fines del presente apartado). La Moción fue iniciada por un solicitante que alegaba tener acciones en DIC (el “Solicitante”) contra IDBD, contra Dolphin IL, contra el Sr. Eduardo S. Elsztain, el accionista mayoritario de IDBD, quien se desempeña como presidente del Directorio de IDBD y DIC; contra los directores de IDBD que tienen interés en la Persona Controlante; y contra el Receptor Oficial del estado de Israel. El Solicitante persigue una orden judicial para anular la venta de acciones de DIC a Dolphin y

designar un fideicomisario para mantener esas acciones mientras la acción está pendiente. El solicitante alega que la venta no cumplió con las disposiciones de la Ley de Concentración, además, el demandante está solicitando una orden de pago de daños monetarios a los accionistas de DIC de entre NIS 58 millones y 73 millones.

La principal acusación es que IDBD continúa siendo la persona controladora en DIC incluso después de la finalización de la venta de las acciones de DIC a Dolphin IL y que IDBD sigue siendo el accionista controlador de DIC y ese es el accionista controlador Sr. Elsztain (en su capacidad como presidente del Directorio y persona controlante de DIC también), tenía un interés personal separado del interés de los accionistas minoritarios en DIC, y que él e IDBD incumplieron el deber de buena fe y el deber de cuidado hacia DIC, supuestamente, debido al hecho de que la decisión sobre la alternativa preferida para cumplir con las disposiciones de la Ley de Concentración no se presentó ante la junta de accionistas de DIC. El Solicitante alega además la privación de los accionistas minoritarios en DIC.

Tenemos la intención de defender vigorosamente esta Moción ya que entendemos que la venta de las participaciones en las acciones de DIC por parte de IDBD a Dolphin IL, IDBD cumple con las disposiciones de la Ley de Concentración.

Acciones de clase contra DIC con respecto a la salida de las acciones de DIC de los índices

El 2 de octubre de 2018, la DIC recibió una acción y una moción para aprobarla como acción colectiva, que se había presentado ante el Tribunal de Distrito de Tel Aviv-Yafo (conjuntamente, la “Moción” a los fines del presente apartado) contra la DIC, contra el Sr. Eduardo S. Elsztain, contra los directores de DIC que tienen un interés en la persona controlante de DIC, y contra los directores y funcionarios adicionales de DIC, en relación con la salida de la participación de DIC el 1 de febrero de 2018 de sus índices TA 90 y TA 125 del TASE, a partir del cual se había negociado en la Bolsa de Valores de Tel Aviv hasta esa fecha (los “Índices”) por un solicitante que alegaba haber tenido acciones de DIC antes del 1 de febrero de 2018 y posteriormente.

En la Moción se denunció, entre otras cosas, en contra de la conducta de los demandados en relación con el hecho de no actuar activamente para preservar la participación de DIC en los Índices una vez que las participaciones públicas en ellos no alcanzaron el umbral prescrito y entraron en vigor en esa fecha, con las supuestas causas de acción como la privación de la minoría y el incumplimiento del deber de buena fe de la persona controlante, así como el incumplimiento de los deberes de confianza y cuidado de los demandados con respecto a DIC.

Se solicita al Tribunal, entre otras cosas, que apruebe la acción como una acción de clase y que solicite a los demandados que compensen a los miembros del grupo de acuerdo con el daño causado estimado en aproximadamente NIS 17.6 millones. DIC sostiene que tales alegatos son infundados y defenderán vigorosamente esta moción.

Demanda derivada contra DIC por la realización de una distribución prohibida

En mayo de 2019, DIC recibió una demanda y un recurso para aprobarla como demanda derivada (en conjunto, el “Recurso”) que había sido presentado ante el Tribunal de Distrito de Tel Aviv-Yafo (el “Tribunal”) contra Dolphin IL; contra directores en ejercicio de sus funciones en DIC (las “Demandadas”); y contra DIC (a título de demandada formal), por una demandante que alegaba poseer obligaciones de DIC (Serie J) fundando su reclamo en la realización de una distribución prohibida relacionada con la distribución de dividendos en efectivo por la suma aproximada de NIS 40 millones, y con el pago de dividendos en especie (obligaciones (Serie I) de IDB Development) por un monto de aproximadamente NIS 64 millones, distribución que fuera realizada por DIC en febrero de 2019 (conjuntamente, la “Distribución”), y también en la compra de acciones propias realizada por DIC (desde la fecha de la resolución sobre la distribución) por la suma de aproximadamente NIS 36 millones, conforme a un plan de compra aprobado por el Directorio de DIC en enero de 2019 (las “Compras de Acciones Propias”).

En dicho recurso, se le solicita al Tribunal, entre otras cosas, que declare y dictamine que la distribución y las compras de acciones propias no cumplían con la prueba de utilidades (una prueba que constituye una condición para realizar distribuciones en el marco del artículo 302 de la Ley de Sociedades 5759-1999), y que suponen una distribución prohibida, así como que ordene a las demandadas resarcir a DIC por los daños y perjuicios sufridos debido a la distribución prohibida. Se calcula que los daños y perjuicios supuestamente ocasionados por las demandadas ascienden a un total de NIS 140 millones. También se le solicita al Tribunal que ordene a Dolphin IL devolverle a DIC el monto del dividendo que recibió en la distribución, por la suma de NIS 85 millones (según su porcentaje de tenencia en DIC). DIC sostiene que dichas alegaciones carecen de mérito y defenderá enérgicamente este recurso.

Acontecimientos Recientes

Acontecimientos Recientes de IRSA

Reapertura Centros Comerciales

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 14 de octubre de 2020 bajo el documento 2670612)

Con fecha de 14 de octubre de 2020, IRSA informó que en el día de la fecha reabren sus puertas al público los centros comerciales Alto Palermo, Paseo Alcorta, Patio Bullrich, Abasto Shopping y DOT Baires de su subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A. ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que se suman al Premium Outlet a cielo abierto Distrito Arcos que ya se encontraba operativo desde el mes de agosto.

Los centros comerciales mencionados, reanudan sus operaciones bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene que incluye distanciamiento social, horarios reducidos, controles de acceso, entre otras medidas. Asimismo, cabe aclarar que la actividad en los patios de comidas se limita a la comercialización de productos mediante envíos a domicilios o para llevar y los locales del rubro entretenimiento se mantienen cerrados.

A la fecha, IRSA CP se encuentra operando todos sus centros comerciales, con excepción de Alto Avellaneda ubicado en el Gran Buenos Aires y Alto Comahue en la provincia de Neuquén, que cerró temporariamente hasta el 25 de octubre, lo que equivale a 283.000 m2 de área bruta locativa representativos del 85% de su portfolio.

La Compañía mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, reevaluando constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes.

Información Societaria: IDBD

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 25 de septiembre de 2020 bajo el documento 2661925)

Con fecha 25 de septiembre de 2020, IRSA informó que IDBD ha venido manteniendo negociaciones con sus acreedores a efectos de reestructurar su deuda financiera en términos más favorables. Al 30 de junio de 2020, el saldo total de (i) las obligaciones negociables Serie 9 de IDBD era de NIS 901 millones (la “Serie 9”), (ii) las obligaciones negociables Serie 14 de IDBD era de NIS 889 millones garantizadas por el 70% de las acciones de DIC (“Discount Investment Company Ltd”) (la “Serie 14”), (iii) las obligaciones negociables Serie 15 de IDBD era de NIS 238 millones garantizadas por el 5% de las acciones de Clal Insurance Company Ltd (“Clal”) (la “Serie 15”). Ante la falta de acuerdo, con fecha 17 de septiembre de 2020, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el “Tribunal”) con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos (la “Petición”) de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018 (la “Ley”); para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa. El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie 14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato. El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos. Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero.

Comunicación “A” 7106 del Banco Central de la República Argentina.

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 17 de septiembre de 2020 bajo el documento 2658757)

Con fecha 17 de septiembre, IRSA informó que en virtud de la Comunicación “A” 7106

(<http://www.bcra.gov.ar/Pdfs/comytexord/A7106.pdf>), dictada por el Banco Central de la República Argentina la cual estableció, entre otras cuestiones, que quienes registren vencimientos de capital programados entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021 por emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades, deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios: (a) que el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital convencimiento en el período indicado más arriba, y (b) que el resto del capital sea, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años; la Sociedad se encontraba analizando el impacto de dicha disposición a los fines de cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del BCRA, de corresponder. Asimismo, tal como se ha informado oportunamente, el 15 de noviembre del corriente, opera el vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase I por un valor nominal de USD 181.518.707 como asimismo otra deuda bancaria.

Aporte de capital en IDBD y Venta de Clal.

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 7 de septiembre de 2020 bajo el documento 2652276)

Con fecha 7 de septiembre, IRSA informó que que respecto al compromiso de efectuar aportes de capital por la suma de NIS 70.000.000 (setenta millones de shekels israelíes) el 2 de septiembre de 2020 y otros NIS 70.000.000 (setenta millones de shekels israelíes) el 2 de septiembre de 2021 la Sociedad consideró que existían dudas sobre el cumplimiento de las condiciones previas establecidas para realizar dichos aportes por lo cual resolvió no realizar el aporte correspondiente a este año. Al respecto se aclara que Dolphin continúa manteniendo conversaciones con los acreedores de IDBD en busca de disipar las dudas originadas. Adicionalmente IRSA informó que IDBD comunicó la venta de 2.376.527 acciones de Clal a un precio promedio de NIS/Acción de 32,48 representativas del 3,5% del capital social emitido.

Como consecuencia de dicha transacción, al día de la fecha, la tenencia de IDBD en Clal asciende al 5,0% de su capital social.

Edificio Lipstick

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 7 de agosto de 2020 bajo el documento 2642296)

Con fecha 7 de agosto, IRSA informó que ha decidido dejar de afrontar el costo de alquiler del terreno (Ground Lease) donde se encuentra emplazado el Edificio Lipstick en la ciudad de Nueva York, entregando la administración del inmueble. Esto generará una ganancia contable de aproximadamente ARS 2.500 millones.

Cancelación de Obligaciones Negociables

Con fecha 28 de julio de 2020, IRSA informó que el día 6 de agosto de 2020, iniciaría el pago de la segunda cuota de intereses y de la cuota de capital de la referida emisión de Obligaciones Negociables Clase II emitidas el 6 de agosto de 2019.

Asimismo, con fecha 8 de julio de 2020, IRSA informó que el día 20 de julio de 2020, iniciaría el pago de la vigésima cuota de intereses y de la cuota de capital de la referida emisión de Obligaciones Negociables Clase II emitidas el 20 de julio de 2010.

Inversión en DIC: venta de participación en Shufersal

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 23 de julio de 2020 bajo el documento 2637754)

El 27 de julio IRSA informó que con fecha 22 de julio del corriente, DIC ha aceptado la oferta de compra por parte de inversores privados del total de su participación en Shufersal representativo del 26% de su capital social por un monto de NIS 1.456 millones (NIS/acción 23,5). De esta manera, DIC culminaba el proceso de venta de esta compañía.

El resultado contable de esta operación en IRSA, de aproximadamente ARS 1.480 millones (considerando el valor libro de Shufersal al 31 de marzo de 2020), será reconocido en los Estados Contables de la Sociedad del primer trimestre del periodo fiscal 2021.

Emisión de las Obligaciones Negociables Clases VI y VII

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 16 de julio de 2020 bajo el documento 2636026)

Con fecha 16 de julio de 2020 IRSA informó la colocación de las Obligaciones Negociables Clases VI y VII. Las Obligaciones Negociables Clase VI son denominadas y pagaderas en Pesos, a tasa de interés variable equivalente a la Tasa de Referencia más el Margen de Corte de 4,00% (cuatro por ciento), con vencimiento el 21 de julio de 2021 por un valor nominal de ARS 335.200.431 (Pesos trescientos treinta y cinco millones doscientos mil cuatrocientos treinta y uno) equivalentes a USD4.697.645 (Dólares Estadounidenses cuatro millones seiscientos noventa y siete mil seiscientos cuarenta y cinco) calculados a un tipo de cambio de ARS 71,355/USD1,00, con un precio de emisión del 100% del valor nominal; y las Obligaciones Negociables Clase VII son denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija equivalente al 4,00% nominal anual, con vencimiento el 21 de enero de 2022 por un valor nominal de USD33.717.500 (Dólares Estadounidenses treinta y tres millones setecientos diecisiete mil quinientos), con un precio de emisión del 100,00% del valor nominal. El monto total adjudicado por las dos clases de Obligaciones Negociables ascendió a la suma de USD38.415.145 (Dólares Estadounidenses treinta y ocho millones cuatrocientos quince mil ciento cuarenta y cinco), lo que implica una sobresuscripción de 2,6 veces el monto total inicialmente ofrecido. La Fecha de Emisión y Liquidación fue el 21 de julio de 2020.

Inversión de IDBD en Clal

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 7 de julio de 2020 bajo el documento 2633043)

El 7 de julio IRSA informó que con fecha 28 de junio y 6 de julio del 2020, IDBD ha vendió la cantidad de 4.791.618 de acciones de Clal, que poseía a través de transacciones de swaps, a un precio promedio de aproximadamente NIS/acción 30, representativas del 7,1% del capital social.

Como consecuencia de dicha transacción, al día 7 de julio de 2020, la tenencia de IDBD en Clal ascendía al 8,5% de su capital social. Para más información ver “*Aporte de capital en IDBD y Venta de Clal*” que figura más arriba bajo esta sección de Acontecimientos Recientes..

Acontecimientos Recientes de IRSA CP

Reapertura Centros Comerciales

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 14 de octubre de 2020 bajo el documento 2670612)

Con fecha de 14 de octubre de 2020, IRSA CP informó que en el día de la fecha reabren sus puertas al público los centros comerciales Alto Palermo, Paseo Alcorta, Patio Bullrich, Abasto Shopping y DOT Baires de su subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A. ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que se suman al Premium Outlet a cielo abierto Distrito Arcos que ya se encontraba operativo desde el mes de agosto.

Los centros comerciales mencionados, reanudan sus operaciones bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene que incluye distanciamiento social, horarios reducidos, controles de acceso, entre otras medidas. Asimismo, cabe aclarar que la actividad en los patios de comidas se limita a la comercialización de productos mediante envíos a domicilios o para llevar y los locales del rubro entretenimiento se mantienen cerrados.

A la fecha, IRSA Propiedades Comerciales S.A. se encuentra operando todos sus centros comerciales, con excepción de Alto Avellaneda ubicado en el Gran Buenos Aires y Alto Comahue en la provincia de Neuquén, que cerró temporariamente hasta el 25 de octubre, lo que equivale a 283.000 m2 de área bruta locativa representativos del 85% de su portafolio.

IRSA CP mantiene su compromiso de preservar la salud y el bienestar de sus clientes, empleados, locatarios y toda la población, reevaluando constantemente sus decisiones de acuerdo con la evolución de los eventos, las normas que se dicten y las pautas de las autoridades competentes.

Venta de Pisos Torre Boston

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 26 de agosto de 2020 bajo el documento 2647762)

El 26 de agosto, IRSA CP informó que en dicha fecha ha vendido y transferido 5 pisos de la torre Boston ubicada en la calle Della Paolera 265, en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie bruta locativa de aproximadamente 6.235 m2 y 25 unidades de cocheras ubicadas en el edificio. El precio de la transacción fue de aproximadamente USD 34,7 millones (USD/m2 5.570), el cual fue abonado en su totalidad. Luego de esta operación, IRSA CP conserva la propiedad de 7

pisos del inmueble con una superficie locativa aproximada de 7.383 m² además de unidades de cocheras y otros espacios complementarios. La Torre Boston es un moderno edificio de oficinas ubicado en una de las zonas corporativas más premium de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Fue diseñado por el reconocido arquitecto Cesar Pelli y cuenta con 27 pisos y 126 cocheras en aproximadamente 31.670 metros cuadrados de área bruta locativa.

Venta Edificio Bouchard 710

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 30 de julio de 2020 bajo el documento 2639784)

El 30 de julio de 2020, IRSA CP informó que en dicha fecha ha vendido a una tercera parte no relacionada la totalidad del edificio “Bouchard 710”, ubicado en el distrito Plaza Roma de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La torre consta de 15.014 m² de área bruta locativa en 12 pisos de oficinas y 116 unidades de cocheras. El precio de la transacción fue de aproximadamente USD 87,2 millones (USD/m² 5.800) y ha sido abonado en su totalidad. El resultado contable de esta operación será reconocido en los Estados Contables de IRSA CP del 1er trimestre del PF 2021. Bouchard 710 es un edificio de oficinas de categoría AAA, con calificación LEED Gold, ubicado en una de las zonas corporativas premium de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Firma Boleto de compra-venta con posesión Piso Torre Boston

(Publicado en la AIF en la sección “*Hechos Relevantes*” con fecha 15 de julio de 2020 bajo el documento 2635640)

El 15 de julio, IRSA CP informó que en dicha fecha ha firmado con una tercera parte no relacionada un boleto de compra-venta con posesión de un piso de altura media de la torre Boston ubicada en la calle Della Paolera 265, en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 1.063 m² y 5 unidades de cocheras ubicadas en el edificio. El precio de la transacción fue de aproximadamente USD 6,7 millones (USD/m² 6.300), el cual fue abonado en su totalidad. Luego de esta operación, IRSA CP conserva la propiedad de 12 pisos del inmueble con una superficie locativa aproximada de 13.800 m² además de unidades de cocheras y otros espacios complementarios. El resultado contable de esta operación será reconocido en los Estados Contables de IRSA CP del 1er trimestre del PF 2021. La Torre Boston es un moderno edificio de oficinas ubicado en una de las zonas corporativas más premium de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Fue diseñado por el reconocido arquitecto Cesar Pelli y cuenta con 27 pisos y 60 cocheras en 31.670 metros cuadrados de área bruta locativa.

FACTORES DE RIESGO

Antes de tomar una decisión de inversión, deberá considerar cuidadosamente los riesgos que se describen más adelante, además del resto de la información incluida en el presente Prospecto. Podríamos enfrentar también otros riesgos e incertidumbres adicionales que a la fecha del presente Prospecto desconocemos o bien consideramos poco significativos, que podrían afectar negativamente nuestro negocio. En general, se asume un mayor riesgo al invertir en valores negociables de emisoras de mercados fronterizos, tales como Argentina, que cuando se invierte en valores negociables de emisoras de Estados Unidos de América y de otros mercados. Debe entenderse que una inversión en nuestras acciones ordinarias y GDS implica un mayor riesgo, incluida la posibilidad de perder toda su inversión.

Riesgos relacionados con Argentina.

La pandemia de COVID-19 y las medidas gubernamentales para contener el virus están afectando negativamente nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones y, considerando que las condiciones evolucionan rápidamente, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

A la fecha del presente Prospecto, la mayoría de nuestras operaciones y bienes del Centro de Operaciones en Argentina, se encuentran ubicados en Argentina. En consecuencia, la calidad de nuestros activos, nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones en el Centro de Operaciones en Argentina, dependen de las condiciones macroeconómicas, regulatorias, sociales y políticas imperantes en Argentina oportunamente, incluidos los índices de crecimiento, tasas de inflación, tipos de cambio, impuestos, controles cambiarios, modificaciones en las tasas de interés, cambios en las políticas de estado, inestabilidad social y otros acontecimientos políticos, económicos o internacionales que tengan lugar en Argentina o que la afecten de alguna manera.

En diciembre de 2019, una nueva cepa de coronavirus (SARS-COV-2), que causó un síndrome respiratorio agudo severo (“COVID-19”), apareció en Wuhan, China. Desde entonces, el COVID-19 se ha extendido por todo el mundo, incluida Argentina, y el 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró que el COVID-19 era una pandemia. A mediados de octubre, aproximadamente 931.967 casos de infecciones habían sido confirmados en Argentina. En respuesta, los países han adoptado medidas extraordinarias para contener la propagación del virus, incluida la imposición de restricciones a los viajes y el cierre de fronteras, el cierre de negocios considerados no esenciales, instrucción a los residentes a practicar distanciamiento social, imposición de órdenes de quedarse en casa, implementación de cuarentenas y acciones similares. La pandemia en curso y estas medidas gubernamentales extraordinarias están afectando la actividad económica mundial, arrojando como resultado una volatilidad significativa en los mercados financieros mundiales. Según el FMI, la economía mundial ha entrado recientemente en una recesión.

El gobierno argentino ha adoptado múltiples medidas en respuesta a la pandemia de COVID-19, incluido un aislamiento social, preventivo y obligatorio a nivel nacional que comenzó el 19 de marzo de 2020 y que se extendió varias veces, más recientemente hasta el 25 de octubre de 2020. El gobierno también exigió la obligación de cierre de negocios no considerados esenciales, incluido el cierre de centros comerciales.

Para mitigar el impacto económico de la pandemia de COVID-19 y el cierre obligatorio de negocios considerados no esenciales, el gobierno argentino ha adoptado medidas de ayuda social, monetarias y fiscales. No podemos asegurarle si estas medidas serán suficientes para evitar una grave recesión económica en Argentina, particularmente si las condiciones actuales se prolongan y si los principales socios comerciales de Argentina enfrentan simultáneamente una recesión económica. Sin embargo, el gobierno argentino puede tener recursos más limitados en este momento para apoyar la economía del país ya que la pandemia ha golpeado en un momento en que Argentina está luchando simultáneamente para salir de una recesión de dos años. El 31 de agosto de 2020, el gobierno argentino comunicó los resultados de su oferta de reestructuración de bonos, anunciando una adhesión del 93,5% que fue elevado al 99% en virtud de las cláusulas de acción colectiva de los bonos reestructurados. El gobierno argentino enfrenta el desafío de reestructurar su deuda en moneda extranjera emitida bajo ley argentina, así como su deuda con el FMI. No podemos predecir el resultado de dichas negociaciones.

Algunas de las medidas adoptadas por el gobierno argentino afectan negativamente la situación comercial y financiera de las compañías que operan en el sector inmobiliario, como nuestra Compañía. Estas medidas temporales incluyen la imposición de órdenes de quedarse en casa, el cierre de negocios

considerados no esenciales como centros comerciales, la prohibición de despidos sin causa y la suspensión de trabajadores, entre otros. Estas medidas han requerido, entre otras cosas, que cerremos nuestros centros comerciales, lo que resulta en menores ingresos por alquileres de nuestros clientes de centros comerciales cuyo canon de alquiler se basa en parte en los ingresos por ventas. Para obtener más información en relación con la pandemia de COVID-19 y su impacto en nuestra Compañía, consulte la Sección “*Antecedente Financieros*” y la Nota 34 a nuestros Estados financieros anuales consolidados auditados al 30 de junio de 2020. Aunque estas medidas pueden ayudar a atenuar el impacto económico en la economía argentina en general, pueden tener un impacto negativo en nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones.

La pandemia de COVID-19 en curso y las medidas gubernamentales tomadas para contener la propagación del virus están afectando negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Se ha requerido que los centros comerciales permanezcan cerrados desde el 20 de marzo de 2020, dejando exclusivamente aquellos locales dedicados a artículos considerados esenciales como farmacias, supermercados y bancos. En los meses de mayo y junio, estas medidas se flexibilizaron y se reabrieron determinadas actividades en algunas plazas del interior, tales como Salta, Mendoza, Santa Fe y Córdoba, abriendo los centros comerciales de Alto Noa, Mendoza Plaza, Alto Rosario, La Ribera y Córdoba. Las compras pueden ser realizadas bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene que incluye horario reducido, distanciamiento social y controles de acceso. En julio de 2020, procedimos con la apertura de Neuquén y a principios de agosto de 2020 se reabrió el Distrito de Arcos, un centro comercial premium al aire libre en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El 14 de octubre de 2020, la Compañía anunció la apertura de los centros comerciales de Alto Palermo, Paseo Alcorta, Patio Bullrich, Abasto Shopping y Dot Baires, ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Sin embargo, la incertidumbre de la situación podría provocar retrocesos en las aperturas. Los centros comerciales mencionados anteriormente están reiniciando sus operaciones bajo un estricto protocolo de seguridad e higiene que incluye distanciamiento social, horario reducido, controles de acceso, entre otras medidas. Asimismo, aclaramos que la actividad en los patios de comidas se limita a la comercialización de productos mediante reparto a domicilio o para llevar y el rubro del entretenimiento permanece cerrado.

Asimismo, el estadio DirecTV Arena está cerrado desde el 20 de marzo, fecha en la que se suspendieron todos los eventos sociales y congresos, se pospusieron gran parte de las convenciones y se cancelaron en su gran mayoría los shows programados en el DirecTV Arena. La fecha de reapertura de este tipo de establecimientos es incierta, así como la futura agenda de convenciones y espectáculos.

Además, enfrentamos varios riesgos derivados del impacto económico de la pandemia y las medidas gubernamentales que son difíciles de predecir con precisión en este momento, como:

- Como consecuencia de una mayor extensión de la cuarentena y o de una expansión del COVID-19, nuestros inquilinos podrían rescindir sus contratos de alquiler lo que produciría la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales volviéndolos menos atractivos, así como en nuestro segmento de oficinas;
- El COVID-19 ha provocado una caída del consumo y su persistencia podría generar un cambio en los hábitos de los consumidores, que implicaría una concurrencia significativamente menor a los centros comerciales o a lugares públicos, lo que a su vez, podría generar que nuestros inquilinos generen menos ingresos y provocar incumplimientos de los locatarios o la rescisión de los alquileres;
- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de nuestros locatarios, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación celebrados con la Compañía. Todo ello, podría provocar una reducción de nuestros ingresos por alquileres y afectar negativamente nuestra situación financiera;
- Como consecuencia del COVID-19 podríamos tener dificultades para repagar nuestra deuda y/o para acceder a los mercados de capitales a fin de obtener financiamiento para el repago de nuestras deudas.
- Un período prolongado de trabajo remoto por parte de nuestros empleados podría agotar nuestros recursos tecnológicos e introducir riesgos operativos, incluido un mayor riesgo de ciberseguridad. Los entornos de trabajo remotos pueden ser menos seguros y más susceptibles a ataques de piratería, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y

- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de nuestros empleados y contamos con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos escenarios, y podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos.

Estamos monitoreando continuamente el impacto de la pandemia de COVID-19 en nuestra Compañía. El impacto final de la pandemia en nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y la situación financiera sigue siendo altamente incierto y dependerá de hechos futuros fuera de nuestro control, incluida la intensidad y duración de la pandemia y las medidas gubernamentales tomadas para contener el virus o mitigar el impacto económico. En la medida en que la pandemia de COVID-19 afecte negativamente a nuestro negocio, también puede tener el efecto de aumentar muchos de los otros riesgos descritos en esta sección de “Factores de riesgo”.

Dependemos de las condiciones macroeconómicas y políticas de Argentina.

La economía argentina ha experimentado una volatilidad significativa en las últimas décadas, caracterizada por períodos de crecimiento del producto bruto interno (“PBI”) bajo o negativo, altos niveles de inflación y devaluación monetaria. Como consecuencia, nuestros negocios y operaciones han sido, y podrían ser afectados en el futuro en diversos grados por eventos económicos y políticos y otros eventos materiales que afectan a la economía argentina, tales como: inflación; controles de precios; controles de cambio de divisas; fluctuaciones en las tasas de cambio de moneda extranjera y las tasas de interés; políticas gubernamentales sobre gastos e inversiones, aumentos de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que aumentan la participación del gobierno en la actividad económica; disturbios civiles y preocupaciones de seguridad local. Los inversores deberán realizar su propia investigación sobre la economía argentina y sus condiciones imperantes antes de invertir en nosotros.

En los últimos tres años, el PBI creció un 2,7% en 2017, pero se contrajo un 2,5% en 2018 y un 2,2% en 2019. El 22 de septiembre de 2020, el Tesoro argentino anunció que esperaba que el PBI se redujera un 19,1% en 2020 y que el déficit fiscal alcanzara el 4,7%, ambas cifras superiores a lo previsto previamente. En junio de 2020, el estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró una caída de 12,3% respecto al mismo mes de 2019.

Una disminución de la demanda internacional de productos argentinos, una falta de estabilidad y competitividad del Peso frente a otras monedas, una disminución de la confianza entre los consumidores y los inversores extranjeros y nacionales, una alta tasa de inflación, la pandemia y la extensión del confinamiento obligatorio y futuras incertidumbres políticas, entre otros factores, pueden afectar el desarrollo de la economía argentina, que podría conducir a una reducción de la demanda agregada y afectar adversamente nuestro negocio, condición financiera y resultado de nuestras operaciones.

El 11 de agosto de 2019 tuvieron lugar las elecciones primarias (Elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias o “PASO”), que definieron qué partidos políticos y qué candidatos de los diferentes partidos políticos podían postularse en las elecciones generales. En estas elecciones, la coalición Frente de Todos (que incluyó a la ex presidente Fernández de Kirchner como candidata a la vicepresidencia) obtuvo el 47.78% de los votos, mientras que la coalición Juntos por el Cambio (coalición del entonces presidente Mauricio Macri), obtuvo el 31.79% de los votos.

Después de los resultados de las elecciones primarias, el Peso se depreció aproximadamente un 30% y el precio de las acciones de las compañías argentinas que cotizan en bolsa cayó aproximadamente un 38% en promedio. A su vez, el índice de bonos de mercados emergentes (“EMBI”, por sus siglas en inglés) alcanzó, en su punto máximo, uno de los niveles más altos en la historia argentina, por encima de los 2.000 puntos, el 28 de agosto de 2019. Como consecuencia de los efectos antes mencionados, el Banco Central volvió a implementar controles de cambio para reducir las salidas de divisas y restringir las fluctuaciones de los tipos de cambio, fortalecer el funcionamiento normal de la economía, fomentar la administración prudente del mercado cambiario, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las variaciones de los flujos financieros en la economía real.

El 27 de octubre de 2019 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales y legislativas en Argentina, lo que resultó en que Alberto Fernández fuera elegido Presidente de Argentina, habiendo obtenido el 48.1% de los votos. El gobierno de Fernández asumió el cargo el 10 de diciembre de 2019. A partir de esa fecha, el Congreso argentino quedó compuesto de la siguiente manera: el Frente de Todos tenía una mayoría en

el Senado con 41 asientos, seguido de Juntos por el Cambio con 28 asientos. En la Cámara de Diputados, Juntos por el Cambio tenía una ligera mayoría con 119 asientos y el Frente de Todos tenía 116 asientos.

La incertidumbre política en Argentina sobre el impacto de las medidas que la administración de Fernández tomó y podría tomar con respecto a la economía, incluso con respecto a la crisis resultante de la actual pandemia de COVID-19, podría generar volatilidad en el precio de los valores negociables emitidos por compañías argentinas o resultar en una disminución de sus precios, en particular empresas como la nuestra con operaciones en el sector inmobiliario

No podemos ofrecer garantías en cuanto a las políticas que puede implementar la administración de Fernández, o que los eventos políticos en Argentina no afectarán negativamente a la economía argentina y nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones. Además, no podemos asegurarle que futuros desarrollos económicos, regulatorios, sociales y políticos en Argentina no perjudiquen nuestro negocio, condición financiera o el resultado de nuestras operaciones, o que causen una disminución en el valor de mercado de nuestras acciones.

No podemos predecir los efectos que los cambios en las políticas económicas, leyes y regulaciones adoptados en los últimos años por el gobierno argentino puedan tener en la economía.

La administración de Macri asumió el cargo en diciembre de 2015 e inmediatamente implementó medidas económicas y políticas significativas, que van desde (i) levantar las restricciones cambiarias, (ii) eliminar ciertos subsidios a la energía y ordenar un aumento sustancial de las tarifas eléctricas, (iii) restaurar la credibilidad de Instituto Nacional de Estadística y Censos de Argentina (el “INDEC”), (iv) reducción de controles de comercio exterior, (v) liquidación de reclamos de tenedores de bonos, (vi) reforma del marco aplicable al transporte y distribución de gas natural, entre otros descritos con más detalle a continuación.

El 29 de junio de 2016, el Congreso argentino promulgó el Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados (Programa de Reparación Histórica para Jubilados y Pensionados). Este programa incluyó (i) pagos a más de dos millones de jubilados y una compensación retroactiva para más de 300.000 jubilados y (ii) la creación de una pensión universal para las personas mayores, a un costo total de aproximadamente ARS 122.000 millones.

En diciembre de 2017, el Congreso argentino aprobó la ley de reforma tributaria. La reforma tenía la intención de eliminar ciertas ineficiencias en el régimen tributario argentino, frenar la evasión fiscal, expandir la base impositiva y alentar la inversión, con el objetivo a largo plazo de restablecer el equilibrio fiscal creando nuevos impuestos o aumentando las tasas de contribución existentes en ese momento.

En noviembre de 2017, el Congreso argentino aprobó la Ley N° 27.401, que establece un sistema de responsabilidad penal de las entidades corporativas por delitos penales contra la administración pública y el soborno nacional y transfronterizo cometidos, entre otros, por sus accionistas, representantes legales, directores, gerentes o empleados. Las personas jurídicas condenadas están sujetas a diversas sanciones, incluida una multa de entre 1% y 20% de sus ingresos brutos anuales y la suspensión parcial o total de sus actividades por hasta diez años. Además, la ley amplía la jurisdicción penal nacional a todos los casos de soborno, incluidos los cometidos fuera del territorio argentino por ciudadanos o empresas domiciliadas o con sede en Argentina.

A principios de septiembre de 2018, el gobierno argentino anunció una serie de medidas en relación con el acuerdo de préstamo aprobado previamente por el FMI (“Acuerdo Stand-By”) e implementó cambios en la política monetaria, reduciendo la cantidad de pesos que se emitirían, lo que aliviaría la presión sobre el mercado de divisas y sobre la inflación. En términos de política fiscal, el gobierno también restableció los aranceles de exportación de trigo y maíz, y un arancel para todas las demás exportaciones.

Tras los resultados de las elecciones primarias celebradas en agosto de 2019, el gobierno argentino adoptó ciertas medidas excepcionales para aliviar la tensión en los mercados financieros y de divisas, que incluyen:

- aumento del 20% en el salario mínimo vital y móvil e implementación de deducciones especiales para jubilados y empleados formales, junto con un aumento en los requisitos de ingresos para los impuestos sobre la renta;
- exención de las contribuciones de los empleados y de las contribuciones fiscales para los monotributistas;
- aumentos temporales de las prestaciones sociales;

- adoptar una moratoria fiscal de 10 años para las pequeñas y medianas empresas, así como para los trabajadores independientes y los monotributistas;
- implementar una congelación de 90 días en los precios del gas.

El costo fiscal de todas las medidas anteriores se estimó en más de ARS 40.000 millones.

Asimismo, para mitigar el impacto económico de la pandemia de Covid-19, el gobierno ha impuesto medidas temporales que incluyen, entre otros:

- el cierre de negocios considerados no esenciales como centros comerciales,
- la prohibición de despidos sin causa
- la suspensión de trabajadores,
- congelamiento de tarifas.

No tenemos control sobre la implementación de las reformas propuestas por el gobierno argentino ni podemos asegurarle que estas reformas se implementarán en absoluto o de una manera que beneficie a nuestro negocio. El fracaso de estas medidas para lograr los objetivos previstos podría afectar negativamente la economía argentina y nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

La persistencia de la inflación podría tener un efecto adverso en la economía y en nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

Históricamente, la inflación afectó sustancialmente la economía argentina y la capacidad del gobierno argentino de establecer condiciones que conduzcan al crecimiento estable. Un entorno de alta inflación podría también socavar la competitividad de Argentina en los mercados internacionales y afectar negativamente la actividad económica y el empleo, así como nuestros negocios, situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

El INDEC informó una variación acumulada del IPC de 24,8% para 2017, 47,6% para 2018, 53,8% para 2019 y 2,3%, 2,0%, 3,3%, 1,5%, 1,5%, 2,2%, 1,9%, 2,7% y 2,8% para enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio, julio, agosto y septiembre de 2020, respectivamente.

En los últimos años, el gobierno argentino ha tomado ciertas medidas para frenar la inflación, como implementar controles de precios y limitar los aumentos salariales. No podemos asegurarle que las tasas de inflación no continuarán aumentando en el futuro o que las medidas adoptadas o que pueda adoptar la administración de Fernández para controlar la inflación serán efectivas o exitosas. Las altas tasas de inflación siguen siendo un desafío para la Argentina. Los aumentos significativos en las tasas de inflación podrían tener un efecto adverso importante en la economía de Argentina y, a su vez, podrían aumentar nuestros costos de operación, en particular los costos laborales, y podrían afectar negativamente nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Un alto nivel de incertidumbre con respecto a estas variables económicas, y una falta general de estabilidad en términos de inflación, podría tener un impacto negativo en la actividad económica y afectar negativamente nuestra condición financiera.

Desde el 1 de julio de 2018 el peso argentino califica como una moneda de economía hiperinflacionaria por lo que tendremos que reformular o transformar nuestros estados financieros consolidados auditados históricos lo que podría afectar adversamente nuestros resultados, operaciones y condiciones financieras.

Desde el 1 de julio de 2018, el peso argentino califica como una moneda de economía hiperinflacionaria y se nos requiere reestablecer nuestros estados financieros aplicando ajustes a nuestras declaraciones financieras, lo que podría afectar nuestros resultados en las operaciones y condiciones financieras.

Conforme al “Reporte financiero de economías hiperinflacionarias” IAS 29, las declaraciones financieras de las entidades cuyas monedas se encuentran sujetos a una economía hiperinflacionaria deben ser restadas para los efectos de cambio en el adecuado Índice General de Precios. IAS 29 no prescribe cuando la hiperinflación surge, pero incluye ciertas características de la misma. El IASB no identifica jurisdicciones hiperinflacionarias en específico. Sin embargo, en junio de 2018, el centro internacional de prácticas de fuerza especial para calidad, que monitorea “alta inflación en países”, categoriza a Argentina como un país con una proyección de inflación en el periodo de 3 años superior al 100%. Adicionalmente, otros de los factores de cualidad del IAS 29 se presentaron proveyendo, prima facie, evidencia que la economía argentina es hiperinflacionaria a los fines del IAS 29. Por lo tanto, a las compañías argentinas

que preparan declaraciones financieras conforme al IFRS y que usan el peso como moneda funcional, se les requerirá aplicar el IAS 29 a sus estados financieros para los periodos que terminen desde y después del 1 de julio de 2018.

Los ajustes que sean reflejo de la inflación, incluyendo la indexación de impuestos, como los requeridos por el IAS 29, fueron prohibidos por la ley N° 23.928. Sin embargo, el 4 de diciembre de 2018, la Ley N° 27.468, indicó que la prohibición no aplicaba más a los estados financieros. Algunas autoridades reguladoras, como la Comisión Nacional de Valores y la Inspección General de Justicia, requirieron que los estados financieros de los periodos de 31 de diciembre de 2018 en adelante que son presentados ante ellos, deben ser reexpresados para la subsiguiente IAS 29.

Durante los primeros tres años posteriores al 1 de enero de 2018, la indexación fiscal será aplicable si la variación del IPC supera el 55% en 2018, el 30% en 2019 y el 15% en 2020. La indexación fiscal determinada durante dicho año se asignará como sigue: un sexto en ese mismo año, y los cinco sextos restantes en partes iguales en los dos años siguientes. Desde el 1 de enero de 2021, el procedimiento de indexación de impuestos funcionará bajo estándares similares a los establecidos por el IAS 29.

No podemos predecir el impacto que tendrán las eventuales aplicaciones de la indexación de impuestos y los relativos ajustes inflacionarios, descritos previamente, sobre nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

El alto nivel de gasto público en Argentina podría tener consecuencias adversas a largo plazo para la economía argentina.

Durante los últimos años, el gobierno argentino ha aumentado sustancialmente el gasto público. Argentina registró un déficit primario de 3,9%, 2,4% y 0,4% del PBI en 2017, 2018 y 2019, respectivamente. Sin embargo, la nueva administración de Fernández ha indicado que buscará fomentar el crecimiento económico, lo que puede requerir un gasto público adicional. Si el gasto público continúa superando los ingresos fiscales, es probable que aumente el déficit fiscal. Además, como consecuencia del impacto económico de la pandemia de COVID-19 y la cuarentena nacional el gobierno argentino ha aumentado el gasto público considerablemente, y ha utilizado la emisión monetaria como herramienta para conseguir fondos, siendo esta la más alta de los últimos 30 años.

La capacidad del gobierno argentino para acceder a los mercados financieros a largo plazo para financiar dicho aumento del gasto es limitada dados los altos niveles de endeudamiento del sector público. La imposibilidad de acceder a los mercados de capitales para financiar su déficit o el uso de otras fuentes de financiamiento puede tener un impacto negativo en la economía y, además, podría limitar el acceso a dichos mercados de capitales para las empresas argentinas, lo que podría afectar negativamente a nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

La capacidad de Argentina para obtener financiamiento en los mercados internacionales de capital es limitada, lo que puede afectar nuestra capacidad de acceder a los mercados internacionales de crédito para financiar nuestras operaciones en Argentina.

El incumplimiento de la deuda soberana de Argentina en 2001 y su incapacidad para reestructurar completamente su deuda soberana y negociar con los acreedores *holdout* ha limitado la capacidad de Argentina para acceder a los mercados de capitales internacionales para obtener financiamiento. En 2005, Argentina completó la reestructuración de una parte sustancial de su deuda soberana incumplida y saldó toda su deuda con el FMI. Además, en junio de 2010, Argentina completó la renegociación de aproximadamente el 67% del monto principal de los bonos en mora en circulación que no se canjearon en la reestructuración de 2005. Como resultado de los canjes de deuda de 2005 y 2010, Argentina reestructuró aproximadamente el 92,1% de su deuda incumplida que era elegible para la reestructuración. Los acreedores que se negaron a participar en los intercambios comenzaron numerosas demandas contra Argentina en varios países, incluidos Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón.

Como resultado del litigio presentado por los *holdouts* y sus esfuerzos de embargar bienes soberanos de Argentina situados en los Estados Unidos y otras jurisdicciones, la capacidad de Argentina para acceder a los mercados internacionales de capitales fue muy limitada. En abril de 2016, el gobierno argentino pagó un monto de capital de deuda pendiente de USD4.200 millones.

En 2018, debido al acceso limitado de Argentina a los mercados internacionales de capital y préstamos, el gobierno argentino y el FMI celebraron un acuerdo “stand-by” de USD 57,1 mil millones de capital con un vencimiento de 36 meses. A la fecha de este Prospecto, Argentina ha recibido desembolsos bajo el acuerdo por un total de USD 44,8 mil millones. No obstante lo anterior, la administración de Fernández

ha anunciado públicamente que se abstendrá de solicitar desembolsos adicionales en virtud del acuerdo, y en su lugar se comprometió a renegociar sus términos y condiciones de buena fe.

El gobierno de Fernández también ha iniciado negociaciones con los acreedores para reestructurar la deuda pública actual denominada en pesos y dólares estadounidenses. En este contexto, el 5 de febrero de 2020, el Congreso argentino aprobó la Ley N° 27.544, en virtud de la cual la sostenibilidad de la deuda soberana se declara una prioridad nacional, autorizando al Ministerio de Economía a renegociar nuevos términos y condiciones con los acreedores argentinos dentro de ciertos parámetros

Además, en medio de las negociaciones de reestructuración de la deuda, el 5 de abril de 2020, el gobierno argentino emitió el Decreto N° 346/2020, mediante el cual se aplazó el pago de los bonos denominados en dólares regulados por la ley argentina.

El 21 de abril de 2020, el gobierno argentino lanzó una oferta de canje con el objetivo de refinanciar su endeudamiento externo de una manera que no comprometa el desarrollo y el crecimiento potencial de Argentina en los próximos años. Posteriormente, el plazo para la negociación con los bonistas se extendió hasta el 24 de julio y luego hasta el 4 de agosto. Finalmente, con fecha 3 de agosto se conoció que el gobierno realiza una nueva oferta que fue aceptada por los bonistas, por lo que se extendió hasta el 24 de agosto de 2020 la fecha de vencimiento de la oferta de canje para efectivizar el acuerdo. La fecha de anuncio de resultados será el 28 de agosto de 2020 y la liquidación se realizará el 4 de septiembre. El “Valor Presente Neto” como los llaman los bonistas rondará los USD54,8 por cada USD100 de valor nominal. El 17 de agosto de 2020, el gobierno argentino presentó su oferta de reestructuración de bonos modificada a la SEC. El 31 de agosto de 2020, el gobierno argentino comunicó los resultados de su oferta de reestructuración de bonos, anunciando una adhesión del 93,5% que fue elevado al 99% en virtud de la aplicación de cláusulas de acción colectiva de los bonos reestructurados. Sin embargo, el gobierno argentino enfrenta el desafío de reestructurar su deuda en moneda extranjera emitida bajo ley argentina, así como su deuda con el FMI. No podemos predecir el resultado de dichas negociaciones.

Además, las dificultades de Argentina para acceder al crédito internacional pueden tener un impacto en nuestra Compañía, ya que el gobierno argentino pospuso las fechas de vencimiento de sus bonos y redujo las tasas de interés.

Los accionistas extranjeros de sociedades que operen en Argentina han presentado demandas contra Argentina que han derivado o podrían derivar en laudos arbitrales y/o en otras órdenes judiciales contra Argentina y sus activos y restringir sus recursos financieros.

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el gobierno argentino durante la crisis económica de 2001-2002, una serie de demandas fueron presentadas ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (“CIADI”) contra Argentina. Los demandantes alegan que las medidas de emergencia eran incompatibles con las normas de tratamiento justo y equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión de los que Argentina era parte en ese momento.

Los demandantes también han presentado demandas ante los tribunales de arbitraje de conformidad con las normas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (“UNCITRAL”) y con las normas de la Cámara de Comercio Internacional (“ICC”). A la fecha del presente Prospecto, no hay certeza de que Argentina logre que estos casos sean desestimados, o que en caso de que el laudo sea favorable para los demandantes, logre la anulación de dichos laudos. Los reclamos pendientes ante el CIADI y otros tribunales arbitrales podrían dar lugar a nuevos laudos en contra de Argentina, lo cual podría tener un efecto adverso sobre nuestra capacidad de acceder al crédito o a los mercados de capitales internacionales.

Fluctuaciones significativas del tipo de cambio del peso frente a las monedas extranjeras podrían afectar de modo adverso la economía argentina así como nuestro desempeño financiero.

Las fluctuaciones en el valor del peso frente a las monedas extranjeras, particularmente el dólar estadounidense, pueden afectar negativamente a la economía argentina, nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones. En 2017, 2018, 2019 y los primeros seis meses del 2020, el Peso perdió aproximadamente 16%, 105%, 59% y 18% de su valor frente al dólar estadounidense, respectivamente. La depreciación del peso en términos reales puede tener un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera, y también puede conducir a una inflación muy alta y a una reducción significativa de los salarios reales. La depreciación del peso también puede afectar negativamente a las empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de cumplir con sus obligaciones de pago de deuda externa. Un aumento sustancial en el tipo de cambio del peso frente a las monedas extranjeras también representa riesgos para la economía argentina, ya que puede conducir a

un deterioro del saldo de la cuenta corriente y la balanza de pagos del país, lo que puede tener un efecto negativo en el crecimiento del PBI y el empleo y reducir los ingresos del sector público argentino al reducir los ingresos fiscales en términos reales, debido a su fuerte dependencia actual de los impuestos a la exportación.

Como resultado de una mayor volatilidad del peso, la administración anterior anunció varias medidas para restaurar la confianza del mercado y estabilizar el valor del peso argentino. Entre ellos, durante 2018, el gobierno argentino negoció dos acuerdos con el FMI, aumentó las tasas de interés y el Banco Central decidió intervenir en el mercado cambiario para estabilizar el valor del Peso. Durante 2019, con base en un nuevo entendimiento con el FMI, el Gobierno estableció nuevas pautas para un control más estricto de la base monetaria, que permanecería vigente hasta diciembre de 2019, en un intento por reducir la cantidad de Pesos disponibles en el mercado y reducir la demanda de moneda extranjera. Complementando estas medidas, en septiembre de 2019 se restablecieron los controles a la compra de moneda extranjera en Argentina. Como consecuencia de la reimposición de los controles de cambio, el diferencial entre el tipo de cambio oficial y otros tipos de cambio resultantes implícitamente de ciertas operaciones comunes de los mercados de capitales (“dólar MEP” o “contado con liquidación”) se ha ampliado significativamente, alcanzando un valor de aproximadamente un 95% por encima del tipo de cambio oficial. Al 14 de octubre de 2020, el tipo de cambio oficial era de ARS 76,25 por dolar.

El éxito de cualquier medida tomada por el gobierno argentino para restaurar la confianza del mercado y estabilizar el valor del peso argentino es incierto y la continua depreciación del peso podría tener un efecto adverso significativo en nuestra condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Ciertas medidas a ser tomadas por el gobierno argentino podrían afectar de modo adverso a la economía argentina y, por ende, a nuestro negocio, nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

El gobierno argentino ejerce un control sustancial sobre la economía y puede aumentar su nivel de intervención en ciertas áreas de la economía, incluso a través de la regulación de las condiciones del mercado y los precios.

A modo de ejemplo, en 2008 la administración de Fernández de Kirchner nacionalizó y reemplazó el antiguo sistema privado de pensiones por un sistema público de pensiones de “pago por uso”. Como resultado, todos los recursos administrados por los fondos de pensiones privados, incluidos las tenencias de capital significativos en una amplia gama de compañías cotizadas, se transfirieron a un fondo separado (Fondo de Garantía de Sustentabilidad, o “FGS”) para ser administrado por la Administración Nacional de la Seguridad Social (“ANSES”). La disolución de los fondos de pensiones privados y la transferencia de sus activos financieros al FGS han tenido importantes repercusiones en la financiación de las empresas del sector privado. Los instrumentos de deuda y patrimonio que anteriormente podían colocarse con las administradoras de fondos de pensiones ahora están completamente sujetos a la discreción de ANSES. Dado que adquirió participaciones en empresas privadas a través del proceso de reemplazo del sistema de pensiones, la ANSES tiene derecho a designar representantes gubernamentales en los consejos de administración de esas entidades. De conformidad con el Decreto N° 1.278 / 12, emitido por el Poder Ejecutivo el 25 de julio de 2012, los representantes de la ANSES deben reportar directamente al Ministerio de Finanzas Públicas y están sujetos a un régimen obligatorio de intercambio de información, en virtud del cual, entre otras obligaciones, deben informar inmediatamente al Ministerio de Finanzas Públicas sobre la agenda de cada reunión de directorio y proporcionar la documentación relacionada.

Además, en abril de 2012, la administración de Fernández de Kirchner decretó la remoción de los directores y altos funcionarios de YPF S.A. (“YPF”), la compañía de petróleo y gas más grande del país, que en ese momento estaba controlada por el grupo español Repsol, y presentó un proyecto de ley al Congreso argentino para expropiar las acciones de Repsol que representaban el 51% del patrimonio total de YPF. El Congreso argentino aprobó el proyecto de ley en mayo de 2012 mediante la aprobación de la Ley N°26.741, que declaró la producción, industrialización, transporte y comercialización de hidrocarburos como actividades de interés público y políticas fundamentales de Argentina, y autorizó al gobierno argentino a adoptar las medidas necesarias para lograr la autosuficiencia en el suministro de hidrocarburos. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol anunciaron que habían llegado a un acuerdo sobre los términos de la compensación pagadera a Repsol por la expropiación de las acciones de YPF. Dicha compensación fue por un total de USD 5 mil millones pagaderos mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con varios vencimientos. El acuerdo, que fue ratificado por la Ley N°26.932, resolvió el reclamo presentado por Repsol ante el Centro Internacional de Solución de Controversias de Inversión (“CIADI”).

Asimismo, en junio de 2020, el presidente Alberto Fernández anunció un proyecto de intervención y expropiación de la empresa exportadora de cereales Vicentin SAIC (“Vicentin”) en virtud del cual la administración pública nacional tomaría el control de, 51% de Vicentin, que se encuentra en concurso de acreedores como consecuencia de la deuda por USD 350 millones que tiene la empresa con el estatal Banco Nación, sobre una acreencia total de USD 1.350 millones. Sin embargo, el 19 de junio de 2020, el titular del Juzgado Civil y Comercial de la 2° Nominación de Reconquista, responsable de llevar adelante la Convocatoria de Acreedores de Vicentin, decidió restablecer al directorio original de la empresa en sus funciones por 60 días y darle el carácter de simple veedores a los interventores designados por la administración de Alberto Fernández.

Históricamente, las acciones del gobierno argentino con respecto a la economía, incluidas las decisiones sobre tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos salariales, mayores beneficios para los trabajadores, controles de cambio y posibles cambios en el mercado de divisas, han tenido un efecto adverso sustancial en el crecimiento económico de Argentina.

Los economistas privados coinciden ampliamente en que las expropiaciones, los controles de precios, los controles de cambio y otra participación directa del gobierno argentino en la economía han tenido un impacto adverso en el nivel de inversión en Argentina, el acceso de las empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y en las relaciones comerciales y diplomáticas con otros países. Si el nivel de intervención del gobierno en la economía continúa o aumenta, la economía argentina y, a su vez, nuestro negocio, el resultado de nuestras la operaciones y la situación financiera podrían verse afectados negativamente.

El gobierno argentino podría establecer una suba de salarios a los empleados del sector privado, lo que incrementaría nuestros costos operativos.

En el pasado, el gobierno argentino aprobó leyes, reglamentos y decretos que exigen que las empresas del sector privado mantengan niveles de salario mínimo y brinden beneficios específicos a los empleados. Los empleadores argentinos, tanto en el sector público como en el privado, han experimentado una presión significativa de sus empleados y organizaciones laborales para aumentar los salarios y proporcionar beneficios adicionales a los empleados. Debido a los altos niveles de inflación, los empleados y las organizaciones laborales exigen regularmente aumentos salariales significativos.

Mediante el Decreto N°610/2019, se aprobó un aumento escalonado del salario mínimo vital y móvil de la siguiente manera: (i) ARS 14.125 al 1 de agosto de 2019; (ii) ARS 15.625 al 1 de septiembre de 2019; y (iii) ARS 16.875 al 1 de octubre de 2019. Además, el gobierno argentino ha acordado diversas medidas para mitigar el impacto de la inflación y la fluctuación de los tipos de cambio en los salarios. En diciembre de 2019, el Decreto N°34/2019 duplicó la indemnización por despido legalmente exigida por la terminación del empleo. El Gobierno dio un paso más en medio de la pandemia de COVID-19 y emitió el Decreto N°329/2020, que restringe la capacidad de terminar el empleo con o sin causa por 60 días hábiles. Además, en enero de 2020, el gobierno argentino emitió el Decreto N°14/2020 que estableció un aumento general para todos los empleados de ARS 3.000 en enero de 2020, y un monto adicional de ARS 1.000 en febrero de 2020 (total de ARS 4.000 efectivo a febrero de 2020).

Es posible que el gobierno argentino adopte medidas que exijan mayores aumentos salariales o la provisión de beneficios adicionales para los empleados en el futuro. Cualquiera de estas medidas podría tener un efecto material adverso en nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y condición financiera.

Los valores de las propiedades en dólares estadounidenses en Argentina pueden reducirse significativamente.

Los valores en dólares estadounidenses de las propiedades están influenciados por una multiplicidad de factores que no se encuentran sujetos a nuestro control, tales como la disminución de la demanda de propiedades debido al deterioro de las condiciones macroeconómicas o una mayor oferta de propiedades que podría afectar negativamente el valor de las propiedades en dólares estadounidenses. No podemos asegurar que el valor de las propiedades en dólares estadounidenses se incrementará o que no se reducirá. Una parte significativa de nuestras propiedades están ubicadas en Argentina. En consecuencia, una caída en el valor de las propiedades en dólares estadounidenses en Argentina podría afectar adversamente nuestro negocio y nuestros estados financieros debido a la valuación en dólares estadounidenses de nuestras propiedades de inversión a valor de mercado.

Las restricciones a las transferencias de moneda extranjera y la repatriación de capital desde Argentina pueden afectar nuestra capacidad de pagar dividendos y distribuciones, y los inversores

pueden enfrentar restricciones en su capacidad de cobrar capital e intereses en relación con bonos corporativos emitidos por compañías argentinas.

El 1 de septiembre de 2019, el Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) emitió la Comunicación A 6770, que estableció varias reglas para las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, activos extranjeros, operaciones de no residentes, deuda financiera, deudas entre residentes, ganancias y dividendos, y sistemas de información. La Comunicación se emitió en respuesta a la publicación del Decreto 609/2019, conforme al cual el gobierno argentino implementó regulaciones cambiarias hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto 609/2019 estableció la obligación de convertir el valor de los bienes y servicios exportados a Pesos en el sistema financiero local, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por el BCRA.

Además, el 5 de diciembre de 2019, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6844, que establece el texto ordenado de las normas de “Exterior y Cambios”.

Entre otras restricciones, la Comunicación “A” 6844 requiere autorización previa del BCRA para la cancelación anticipada de las deudas correspondientes a las importaciones de bienes y servicios. Para las deudas vencidas o a pedido con partes relacionadas en el extranjero para la importación de bienes pendientes al 31 de agosto de 2019, el importador debe solicitar autorización al BCRA si las deudas superan los USD 2 millones por mes. También se requiere autorización del BCRA para pagos de servicios con partes relacionadas en el extranjero. Se requiere autorización previa del BCRA para la “constitución de activos extranjeros” (por ejemplo, compra de moneda extranjera, entre otros) por personas jurídicas, gobiernos locales, fondos mutuos, fideicomisos y otros vehículos. Además, los individuos deben solicitar autorización del BCRA para la “formación de activos extranjeros”, la ayuda familiar y el otorgamiento de garantías en transacciones de derivados, cuando esas partidas superen los USD200 en el mes calendario, entre otras circunstancias.

Con respecto a la deuda financiera, los prestatarios deben ingresar y saldar en el mercado de divisas nuevas deudas financieras del extranjero que se desembolsan a partir del 1 de septiembre de 2019. Se debe demostrar el cumplimiento de este requisito para acceder al mercado de divisas y cancelar el capital y los intereses. La Comunicación A 6844 también requiere que las empresas obtengan una autorización previa del BCRA antes de transferir ganancias y dividendos al exterior, como regla general.

Asimismo, la Comunicación A 6854, emitida el 27 de diciembre de 2019, estableció que las normas incorporadas en el texto ordenado de las normas de “Exterior y Cambios” distintas de las aplicables a la exportación de bienes y servicios, permanecerán en pleno vigor y efecto a partir del 31 de diciembre de 2019, tal como se establece en la Comunicación “A” 6844.

Posteriormente, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7030, a través de la estableció que a efectos de acceder al mercado de cambios para la realización de ciertas operaciones como (i) pago de importaciones y otras compras de bienes en el exterior, (ii) compra de moneda extranjera por parte de residentes con aplicación específica, (iii) pago de utilidades y dividendos, (iv) pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, entre otras, la entidad deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que al momento de acceso al mercado de cambios: (i) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles; y (ii) se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando dichos fondos hubieran sido adquiridos con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

Por otro lado, la Comunicación establece que -hasta el 30 de junio de 2020 (plazo prorrogado hasta el 31 de julio de 2020 por la Comunicación “A” 7052)- a efectos de acceder al mercado de cambios para la realización de pagos de importaciones de bienes o para la cancelación de deudas originadas en la importación de bienes, se deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que la entidad cuente con: (i) una declaración jurada del cliente dejando constancia que el monto total de los pagos asociados a sus importaciones de bienes durante el año 2020 no supera el monto por el cual el importador tendría acceso al mercado de cambio que fueron oficializadas entre el 1 de enero de 2020 y el día previo al acceso al mercado de cambios; y (ii) la documentación que le permita verificar el cumplimiento de los restantes requisitos establecidos para la operación por la normativa cambiaria.

Al mismo tiempo, la Comunicación establece que -hasta el 30 de junio de 2020 (plazo prorrogado hasta el 31 de julio de 2020 por la Comunicación “A” 7052)- se requerirá la conformidad previa del BCRA para

el acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor.

Por último, en cuanto a operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios, la Comunicación modifica de 30 a 90 días el plazo en el cual (i) no se deberán haber concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades del exterior, y (ii) no se deberán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades del exterior, en este caso, contados desde el momento en que se accedió al mercado de cambios.

Por último, con fecha de 15 de septiembre de 2020, la Comunicación “A” 7106 estableció que las empresas deberán refinanciar vencimientos de capital de deuda financiera en el lapso entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021. En este sentido, el Banco Central dará acceso a las empresas por un monto de hasta 40% de los vencimientos – o superior, solo si se cumplen determinadas condiciones - y las compañías deberán refinanciar el resto a un plazo de, como mínimo, 2 años de vida promedio. Con fecha 30 de septiembre de 2020, IRSA presentó el detalle del plan de refinanciación ante el BCRA de acuerdo a lo estipulado en la Comunicación “A” 7106. Asimismo, la Resolución Nro. 862/2020 de la Comisión Nacional de Valores estableció una exigencia de “parking” (o plazo mínimo de tenencia) de 3 días para las transferencias de títulos desde cuentas locales al exterior.

Como consecuencia de todas las restricciones cambiarias mencionadas y todas las que pueda dictar en el futuro el Banco Central de la República Argentina en el marco del ejercicio de sus competencias, se aclara que pueden existir potenciales “holdouts” en el marco de las reestructuraciones que se encuentre obligado a efectuar las compañías argentinas con los consecuentes posibles reclamos. Asimismo, se deja constancia que dichas posibles propuestas de reestructuraciones cumplirán cabalmente con los requisitos que establece la normativa aplicable y vigente, en tanto el incumplimiento trae aparejado la aplicación de la ley penal cambiaria hacia los miembros del directorio.

A la fecha de este Prospecto, las restricciones descritas anteriormente permanecen vigentes. Dichas medidas pueden afectar negativamente la competitividad internacional de Argentina, desalentando las inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, lo cual podría tener un efecto adverso en la actividad económica en Argentina, y que a su vez podría afectar negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Cualquier restricción a la transferencia de fondos al exterior impuesta por el gobierno podría socavar nuestra capacidad de pagar dividendos de nuestros GDS en dólares estadounidenses. Además, estas medidas pueden causar demoras o imponer restricciones a la capacidad para cobrar los pagos de capital e intereses de nuestras obligaciones negociables. El desafío será lograr la aceptación por parte de los acreedores, de acuerdo con la normativa del BCRA antes mencionada, especialmente cuando se cuenta con acreedores minoristas y altamente diversificados.

La economía argentina podría verse afectada de modo adverso por los acontecimientos económicos de otros mercados globales.

La economía argentina es vulnerable a las conmociones externas que podrían ser causadas por acontecimientos adversos que afecten a sus principales socios comerciales. La disminución en el crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de Argentina (incluidos Brasil, la Unión Europea, China y Estados Unidos) como resultado de la actual pandemia de COVID-19, está teniendo un impacto adverso importante en el balance comercial de Argentina y, por ende, afectando negativamente el crecimiento económico de Argentina. Además, Argentina puede verse afectada por las condiciones económicas y de mercado en otros mercados del mundo, como fue el caso en 2008-2009, cuando la crisis financiera mundial condujo a una contracción económica significativa en Argentina en 2009.

Desde 2015, la economía brasileña, el mercado de exportación más grande de Argentina y la principal fuente de importaciones, ha experimentado una presión negativa elevada debido a las incertidumbres derivadas de la crisis política en curso, incluida la destitución por parte del Senado de Brasil de la presidente Dilma Rousseff, quien fue retirada de su cargo por el resto de su mandato el 31 de agosto de 2016. Michel Temer, quien anteriormente ocupó el cargo de vicepresidente de Brasil, asumió el cargo hasta el final del período presidencial y en octubre de 2018, Jair Bolsonaro fue elegido presidente. Bolsonaro tiene tendencias libertarias, conservadoras y nacionalistas y asumió el cargo el 1 de enero de 2019. Dado que Brasil es la economía más grande de América Latina, las medidas económicas que implementa pueden tener un gran impacto en la región. Un mayor deterioro de las condiciones económicas en Brasil puede reducir la demanda de exportaciones argentinas al país vecino y, si esto

ocurre, podría tener un efecto negativo en la economía argentina y potencialmente en nuestras operaciones.

Además, los mercados financieros y de valores en Argentina han sido influenciados por las condiciones económicas y de mercado en otros mercados en todo el mundo. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, las percepciones de los inversionistas sobre los eventos que ocurren en otros países en el pasado han afectado sustancialmente, y pueden continuar afectando sustancialmente, los flujos de capital y las inversiones en valores de emisores en otros países, incluida Argentina. Las reacciones de los inversores internacionales a los eventos que ocurren en un mercado a veces demuestran un efecto de “contagio” en el que los inversores

El sistema financiero argentino y los mercados de valores también podrían verse afectados negativamente por eventos en las economías de los países desarrollados, como Estados Unidos y Europa. El 23 de junio de 2016, el Reino Unido votó a favor de la salida del Reino Unido de la Unión Europea (“Brexit”). El Reino Unido abandonó formalmente la Unión Europea el 31 de enero de 2020. Incluso cuando el Reino Unido acordó su salida de la Unión Europea, se espera que las negociaciones sobre los términos y condiciones continúen durante el período de transición, que vence el 31 de diciembre de 2020. Los efectos del voto Brexit y las percepciones sobre el impacto de la retirada del Reino Unido de la Unión Europea pueden afectar negativamente la actividad empresarial y las condiciones económicas y de mercado en el Reino Unido, la Eurozona y el mundo, y podrían contribuir a la inestabilidad en los mercados financieros y cambiarios mundiales. Además, el Brexit podría conducir a una inestabilidad política, jurídica y económica adicional en la Unión Europea y tener un impacto negativo en el intercambio comercial de Argentina con esa región.

El 8 de noviembre de 2016, Donald Trump fue elegido presidente de los Estados Unidos. Su presidencia ha creado una gran incertidumbre sobre las futuras relaciones entre los Estados Unidos y otros países, incluso con respecto a las políticas comerciales, tratados, regulaciones gubernamentales y aranceles que podrían aplicarse al comercio entre los Estados Unidos y otras naciones. No podemos predecir cómo evolucionarán las medidas proteccionistas del Sr. Trump o cómo pueden afectar a Argentina, ni el efecto que la misma o cualquier otra medida tomada por la administración Trump podría causar en las condiciones económicas globales y la estabilidad de los mercados financieros globales. Además, se espera que las próximas elecciones presidenciales en los Estados Unidos tengan lugar en noviembre de 2020, y no podemos predecir el resultado de tales elecciones.

En julio de 2019, el Mercado Común del Sur (“MERCOSUR”) firmó un acuerdo de asociación estratégica con la Unión Europea (la “UE”), que se espera que entre en vigor en 2021, una vez aprobado por las legislaturas pertinentes de cada país miembro. El objetivo de este acuerdo es promover las inversiones, la integración regional, aumentar la competitividad de la economía y lograr un aumento del PBI. Sin embargo, el efecto que este acuerdo podría tener sobre la economía argentina y las políticas implementadas por el gobierno argentino es incierto. Recientemente, en el mes de octubre de 2020, el Parlamento Europeo votó una enmienda a un texto general sobre comercio en la que asegura que dadas las políticas climáticas de Brasil de Jair Bolsonaro y “en el estado actual” del acuerdo, no puede ratificarlo.

Los cambios en las condiciones sociales, políticas, reglamentarias y económicas en otros países o regiones, o en las leyes y políticas que rigen el comercio exterior, podrían crear incertidumbre en los mercados internacionales y podrían tener un impacto negativo en las economías de mercados emergentes, incluida la economía argentina. Además, si estos países caen en una recesión, la economía argentina se vería afectada por una disminución en sus exportaciones, particularmente de sus principales productos agrícolas. Todos estos factores podrían tener un impacto negativo en la economía argentina y, a su vez, en nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Además, los mercados financieros también se han visto afectados por la crisis de producción de petróleo de marzo de 2020, derivada del fracaso de la OPEP para reducir la producción. Cualquiera de estos factores podría deprimir la actividad económica y restringir nuestro acceso a proveedores y podría tener un efecto adverso importante en nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

La baja en los precios internacionales de las principales exportaciones de commodities de Argentina podrían afectar la economía argentina y tener un efecto negativo sobre nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

La recuperación financiera de Argentina de la crisis de 2001-2002 ocurrió en un contexto de aumentos de precios para las exportaciones de productos básicos de Argentina. En consecuencia, la economía

Argentina se ha mantenido relativamente dependiente del precio de sus principales productos agrícolas, principalmente la soja. Esta dependencia ha hecho que la economía Argentina sea más vulnerable a las fluctuaciones de los precios de los *commodities*.

Una disminución continua en los precios internacionales de las *commodities* principalmente exportadas por Argentina podría tener un impacto negativo en los niveles de ingresos del gobierno y la capacidad del gobierno para pagar su deuda soberana, y podría generar presiones recesivas o inflacionarias, dependiendo de la reacción del gobierno. Cualquiera de estos resultados afectaría negativamente la economía de Argentina y, por lo tanto, nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y la situación financiera.

El hecho de no hacer frente adecuadamente a los riesgos reales y percibidos derivados del deterioro institucional y la corrupción puede afectar adversamente la economía y la situación financiera de Argentina, lo cual a su vez podría afectar nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

La falta de un marco institucional sólido y los notorios incidentes de corrupción que han sido identificados constituyen un gran problema para Argentina. La economía Argentina, es sensible a los sucesos políticos locales. Dichos acontecimientos políticos podrían generar incertidumbre y resultar adversos para el desarrollo de un mercado estable para los negocios en el país, lo cual podría afectar la economía Argentina e, indirectamente, el negocio, resultado de las operaciones y situación financiera de la Compañía.

Del mismo modo, el deterioro institucional y la corrupción pueden afectar negativamente la economía y la situación financiera de Argentina, lo que a su vez podría afectar negativamente la situación comercial, patrimonial y financiera y el resultado de las operaciones de la Compañía.

La ausencia de un sólido marco institucional y la corrupción han sido señaladas como un problema importante para Argentina y continúan siéndolo. Reconociendo que el hecho de no abordar estas cuestiones podría aumentar el riesgo de inestabilidad política, distorsionar el proceso de toma de decisiones y afectar adversamente la reputación internacional de Argentina y su capacidad de atraer inversiones extranjeras.

Las políticas y procedimientos internos de la Compañía podrían no ser suficientes para garantizar el cumplimiento de las leyes y regulaciones anticorrupción y contra el soborno.

Nuestras operaciones están sujetas a múltiples leyes y regulaciones anticorrupción y contra el soborno, incluyendo la Responsabilidad Penal Empresarial y la Ley de Prácticas Corruptas en el Extranjero de Estados Unidos de 1997 (FCPA por sus siglas en inglés). Ambas, la Responsabilidad Penal Empresarial y el FCPA imponen responsabilidades en contra de las compañías que participan en sobornos, ya sea directamente o mediante intermediarios. Las leyes anticorrupción generalmente prohíben proveer de bienes de valor al gobierno con el propósito de obtener o retener negocios o asegurar alguna ventaja competitiva. Como parte de nuestro negocio, podemos lidiar con autoridades considerados oficiales de gobierno. Contamos con un programa de *compliance* diseñado para sobrellevar los riesgos de hacer negocios en vista a los requisitos de la nueva regulación.

Si bien tenemos políticas y procedimientos internos diseñados para respetar las leyes y regulaciones de *compliance* con programas anticorrupción y contra el soborno, no podemos asegurar que dichas políticas y procedimientos sean suficientes. Las violaciones a las leyes y las regulaciones anticorrupción, podrán conducir a penalidades económicas que nos sean impuestas, limitaciones en nuestras actividades, nuestras autorizaciones, la revocación de nuestras licencias, daños a nuestra reputación y otras consecuencias que puedan tener un efecto material adverso sobre nuestro negocio, resultados de nuestras operaciones o nuestra situación patrimonial. Adicionalmente, los litigios o investigaciones relacionados con presuntas o sospechas de violaciones en torno a las leyes y regulaciones sobre anticorrupción pueden ser costosas.

El 30 de julio de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional presentó ante la Cámara de Senadores de la Nación un proyecto de ley de Organización y Competencia de la Justicia Federal. Dicho proyecto prevé, entre otras cuestiones: (i) la fusión de 12 juzgados penales federales con 11 juzgados con competencia en lo penal económico, duplicándose para llegar a 46 tribunales de la Justicia Federal Penal, que estará ubicada en la Ciudad de Buenos Aires, (ii) un sistema de subrogancias para ocupar los nuevos juzgados con intervención de la Cámara Nacional de Casación en lo Criminal y Correccional, el Consejo de la Magistratura y el Senado, (iii) la unificación de las cámaras de apelaciones y la ampliación del sistema de justicia con la creación de nuevos tribunales orales, fiscalías y defensorías, y (v) la fusión del fuero Civil y Comercial Federal con el Contencioso Administrativo.

Riesgos relacionados con nuestro negocio.

Los brotes de enfermedades u otros problemas de salud pública podrían reducir el tráfico en nuestros centros comerciales.

Como resultado del brote de gripe porcina durante el invierno de 2009, los consumidores y turistas cambiaron drásticamente sus gastos y hábitos de viaje para evitar el contacto con las multitudes. Recientemente, como resultado de la pandemia de COVID-19, el gobierno argentino promulgó varias regulaciones que limitan la operación de escuelas, cines y centros comerciales, lo que ha reducido significativamente el tráfico en nuestros centros comerciales. Consulte “Riesgos relacionados con Argentina: la pandemia de COVID-19 en curso y las medidas gubernamentales para contener el virus están afectando negativamente nuestro negocio y los resultados de las operaciones y, a medida que las condiciones evolucionan rápidamente, no podemos predecir con precisión el impacto final en nuestros resultados de operación”. No podemos asegurarle que nuevos brotes de enfermedades o riesgos para la salud (como el brote de Ébola en los últimos años) no ocurrirán en el futuro, o que tal brote o peligro para la salud no afectaría significativamente la actividad de los consumidores y/o turistas. La recurrencia de tal escenario podría afectar negativamente nuestro negocio y nuestros resultados de operaciones.

Estamos sujetos a riesgos inherentes a la operación de los centros comerciales que pueden afectar nuestra rentabilidad.

Nuestros centros comerciales están sujetos a varios factores que afectan su desarrollo, administración y rentabilidad, que incluyen:

- disminuciones en los precios de arrendamiento o aumentos en los niveles de incumplimiento por parte de nuestros inquilinos debido a las condiciones económicas;
- aumentos en las tasas de interés y otros factores fuera de nuestro control;
- la accesibilidad y el atractivo de las áreas donde se encuentran nuestros centros comerciales;
- el atractivo intrínseco del centro comercial;
- el flujo de personas y el nivel de ventas de unidades de alquiler en nuestros centros comerciales;
- la creciente competencia de las ventas por internet;
- la cantidad de renta cobrada de los inquilinos en nuestros centros comerciales;
- cambios en la demanda del consumidor y la disponibilidad de crédito al consumo, los cuales son altamente sensibles a las condiciones macroeconómicas generales; y
- fluctuaciones en los niveles de ocupación en nuestros centros comerciales.
- La reducción o supresión el flujo de personas en nuestros centros comerciales a causa de la pandemia de Covid-19, la cual afecta las ventas de los inquilinos y, en consecuencia, nuestros ingresos.

Un aumento en nuestros costos operativos también podría tener un efecto adverso importante en nosotros si nuestros inquilinos no pudieran pagar una renta más alta que se nos puede exigir que imponamos como resultado del aumento de los gastos. Además, el negocio del centro comercial está estrechamente relacionado con el gasto del consumidor y se ve afectado por las condiciones económicas imperantes. Todos nuestros centros comerciales y propiedades comerciales están ubicados en Argentina y, en consecuencia, estas operaciones pueden verse negativamente afectadas por la recesión o la incertidumbre económica en Argentina. Las persistentes pobres condiciones económicas podrían resultar en una disminución en el gasto del consumidor que podría tener un efecto adverso importante en los ingresos del centro comercial.

Podríamos ser afectados negativamente por la disminución en el valor de nuestras inversiones.

Nuestras inversiones están expuestas a los riesgos generalmente inherentes a la industria de bienes raíces, muchos de los cuales están fuera de nuestro control. Cualquiera de estos riesgos podría afectar adversa y materialmente nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones. Cualquier retorno sobre los gastos de capital asociados con bienes inmuebles depende de los volúmenes de ventas y/o ingresos de los arrendamientos y los gastos incurridos. Además, hay otros factores que pueden afectar negativamente el rendimiento y el valor de una propiedad, incluidas las condiciones económicas locales que prevalecen en el área donde se encuentra la propiedad, las condiciones macroeconómicas en Argentina y en todo el

mundo, la competencia, nuestra capacidad para encontrar arrendatarios y su capacidad de realizar sus arrendamientos, cambios en la legislación y en las regulaciones gubernamentales (como el uso de propiedades, planificación urbana e impuestos inmobiliarios), así como controles de cambio (dado que el mercado inmobiliario en Argentina depende del dólar estadounidense para determinar las valoraciones), variaciones en las tasas de interés (incluido el riesgo de un aumento en las tasas de interés que reduce las ventas de lotes para desarrollo residencial) y la disponibilidad de financiamiento de terceros. Además, y dada la relativa falta de liquidez del mercado inmobiliario argentino, podríamos ser incapaces de responder efectivamente a las condiciones adversas del mercado y/o ser obligados a vender menos de una o más propiedades. Algunos gastos importantes, tales como el servicio de la deuda, los impuestos inmobiliarios y los costos de operación y mantenimiento no disminuyen cuando existen circunstancias que reducen los ingresos de una inversión, aumentando nuestros gastos relativos. Estos factores y eventos podrían afectar nuestra capacidad de responder a cambios adversos en los rendimientos de nuestras inversiones, lo que a su vez podría tener un efecto adverso en nuestra posición financiera y los resultados de nuestras operaciones.

Nuestros activos están altamente concentrados en ciertas áreas geográficas y una recesión económica en dichas áreas podría tener un efecto adverso importante en nuestros resultados de operación y condición financiera.

La mayoría de nuestros ingresos provenientes de arrendamientos y servicios proporcionados por el segmento de Centros comerciales se derivan de propiedades ubicadas en la Ciudad de Buenos Aires y el área metropolitana del Gran Buenos Aires. Además, todos nuestros edificios de oficinas están ubicados en Buenos Aires y una parte sustancial de nuestros ingresos se deriva de dichas propiedades. Aunque poseemos propiedades y podemos adquirir o desarrollar propiedades adicionales fuera de Buenos Aires y del área metropolitana de Buenos Aires, esperamos continuar siendo afectados en gran medida por las condiciones económicas que afectan esas áreas. En consecuencia, una recesión económica en esas áreas podría causar una reducción en nuestros ingresos por alquileres y afectar negativamente nuestra capacidad de cumplir con nuestro servicio de deuda y operaciones de fondos. En este sentido, las restricciones para circular y la suspensión de actividades en la Ciudad de Buenos Aires y el área metropolitana del Gran Buenos Aires han tenido impacto negativo sobre nuestros ingresos.

Nuestro desempeño está sujeto a los riesgos asociados con nuestras propiedades y con la industria de bienes raíces.

Nuestro desempeño operativo y el valor de nuestros activos inmobiliarios, y como resultado, el valor de nuestros valores, están sujetos al riesgo de que nuestras propiedades no puedan generar ingresos suficientes para cubrir nuestros gastos operativos, incluidos el servicio de la deuda y los gastos de capital, nuestras necesidades de flujo de efectivo y nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones de pago de deuda. Los eventos o condiciones fuera de nuestro control que pueden afectar negativamente nuestras operaciones o el valor de nuestras propiedades incluyen:

- recesiones en las economías nacionales, regionales y locales;
- disminución en el gasto y consumo del consumidor;
- competencia de otros centros comerciales y puntos de venta;
- condiciones locales del mercado inmobiliario, como exceso de oferta o menor demanda de espacio comercial;
- cambios en las tasas de interés y disponibilidad de financiamiento;
- el ejercicio por parte de nuestros inquilinos de su derecho a la terminación anticipada de sus arrendamientos;
- vacantes, cambios en las tarifas de alquiler del mercado y la necesidad de reparar, renovar y alquilar espacios periódicamente;
- aumento de los costos operativos, incluidos los gastos de seguros, aumentos salariales, servicios públicos, impuestos inmobiliarios, impuestos federales y locales y mayores costos de seguridad;
- el impacto de las pérdidas resultantes de disturbios civiles, huelgas, desastres naturales, pandemias, actos terroristas o actos de guerra;
- gastos fijos significativos asociados con cada propiedad de inversión, tales como pagos del servicio de la deuda, impuestos inmobiliarios, seguros y costos de mantenimiento;

- disminuciones en la condición financiera de nuestros inquilinos y nuestra capacidad de cobrar alquileres cuando vencen;
- cambios en nuestra capacidad o la de nuestros inquilinos para proporcionar un mantenimiento y seguro adecuados que resulten en una reducción en la vida útil de una propiedad; y
- cambios en la ley o regulaciones gubernamentales (como las que rigen el uso, la zonificación y los impuestos sobre bienes inmuebles) o cambios en los controles de cambio o acciones gubernamentales (como la expropiación).

Si una o más de las condiciones anteriores afectaran nuestras actividades, esto podría tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera y resultados de operaciones, y como resultado, en los resultados de la Compañía.

Un entorno económico adverso para las empresas inmobiliarias y la crisis crediticia pueden afectar negativamente nuestros resultados de operaciones.

El éxito de nuestro negocio y la rentabilidad de nuestras operaciones dependen de la inversión continua en bienes raíces y el acceso a financiamiento a largo plazo. Una prolongada crisis de confianza en las inversiones inmobiliarias y la falta de crédito para las adquisiciones pueden limitar nuestro crecimiento y el mantenimiento de nuestros negocios y operaciones actuales. Como parte de nuestra estrategia, tenemos la intención de aumentar nuestra cartera de propiedades a través de adquisiciones estratégicas a precios favorables, donde creemos que podemos aportar la experiencia necesaria para mejorar los valores de las propiedades. Para realizar adquisiciones, podemos requerir capital o financiamiento de deuda. Las interrupciones recientes en los mercados financieros pueden afectar negativamente nuestra capacidad para refinanciar la deuda existente y la disponibilidad y el costo del crédito en el futuro. Cualquier consideración de ventas de propiedades existentes o intereses de cartera puede compensarse con valores de propiedad más bajos. Nuestra capacidad para realizar pagos programados o para refinanciar nuestras obligaciones de pago de deuda existentes depende de nuestro desempeño operativo y financiero, que a su vez está sujeto a las condiciones económicas imperantes. Si las interrupciones en los mercados financieros prevalecen o surgen en el futuro, no podemos garantizar que las respuestas del gobierno a tales interrupciones restablecerán la confianza de los inversores, estabilizarán los mercados o aumentarán la liquidez y la disponibilidad de crédito.

Nuestros ingresos y utilidades pueden verse afectados de manera adversa por la inflación y la actividad económica en Argentina.

Nuestro negocio está impulsado principalmente por el gasto del consumidor, ya que una parte de los ingresos de nuestro segmento de centros comerciales se deriva directamente de las ventas de nuestros inquilinos, cuyos ingresos se basan en las ventas a los consumidores. Como resultado, nuestros ingresos e ingresos netos se ven afectados en gran medida por las condiciones económicas en Argentina, incluido el desarrollo de la industria textil y el consumo interno, que experimentó una disminución significativa durante 2019 y desde marzo de 2020 a la fecha del Prospecto debido al COVID-19. El gasto del consumidor está influenciado por muchos factores fuera de nuestro control, incluida la percepción del consumidor de las condiciones económicas actuales y futuras, la inflación, la incertidumbre política, las tasas de empleo, las tasas de interés, los impuestos y los tipos de cambio. Cualquier desaceleración económica continua, ya sea real o percibida, podría reducir significativamente el gasto del consumidor interno en Argentina y, por lo tanto, afectar negativamente nuestro negocio, nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.

La pérdida de los inquilinos o el incumplimiento por parte de nuestros inquilinos de los términos de sus arrendamientos podría afectar negativamente nuestros ingresos operativos y el valor de nuestras propiedades.

Aunque ningún inquilino individual representa más del 3,7% de nuestros ingresos al 30 de junio de 2020, si un número significativo de inquilinos en nuestras propiedades minoristas u oficinas experimentaran dificultades financieras, incluyendo bancarrota, insolvencia o una caída general de los negocios, o si no pudimos retenerlos, nuestro negocio podría verse afectado negativamente. Además, nuestros centros comerciales suelen tener un inquilino “ancla” significativo, como los grandes almacenes conocidos, que generan tráfico de consumidores en cada centro comercial. La decisión de dichos inquilinos de dejar de operar en cualquiera de las propiedades de nuestros centros comerciales podría tener un efecto material adverso en nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones. Además, el cierre de una o más tiendas que atraen tráfico de consumidores puede motivar a otros inquilinos a rescindir o no renovar sus arrendamientos, buscar concesiones de alquiler y/o cerrar sus tiendas. Además, los inquilinos de una o más propiedades pueden rescindir sus contratos de arrendamiento como resultado de fusiones,

adquisiciones, consolidaciones, disposiciones o quiebras. La quiebra y/o el cierre de varias tiendas, si no podemos liberar con éxito el espacio afectado, podría tener un efecto adverso importante tanto en los ingresos operativos como en el valor subyacente de las propiedades involucradas.

Podemos enfrentar riesgos asociados con la adquisición de propiedades.

Como parte de nuestra estrategia de crecimiento, hemos adquirido, y tenemos la intención de hacerlo en el futuro, propiedades, incluidas propiedades grandes (como Edificio República, Abasto de Buenos Aires y Alto Palermo Shopping), que tienden a aumentar el tamaño de nuestras operaciones, y potencialmente alterar nuestra estructura de capital. Aunque creemos que las adquisiciones que hemos completado en el pasado y que esperamos emprender mejoran nuestro desempeño financiero, el éxito de tales transacciones está sujeto a una serie de incertidumbres, incluido el riesgo de que:

- es posible que no podamos obtener financiamiento para adquisiciones en condiciones favorables;
- las propiedades adquiridas pueden no funcionar como se espera;
- los costos reales de reposicionamiento o reurbanización de las propiedades adquiridas pueden ser más altos que nuestras estimaciones;
- las propiedades adquiridas pueden estar ubicadas en nuevos mercados donde podemos tener un conocimiento y comprensión limitados de la economía local, ausencia de relaciones comerciales en el área o no estamos familiarizados con los procedimientos gubernamentales y de permisos locales; y
- es posible que no podamos integrar eficientemente las propiedades adquiridas, particularmente las carteras de propiedades, en nuestra organización y administrar nuevas propiedades de una manera que nos permita obtener ahorros de costos y sinergias.

Nuestras futuras adquisiciones pueden no ser rentables.

Buscamos adquirir centros comerciales adicionales en la medida en que logremos adquirirlos en términos y condiciones favorables y cumplan con nuestros criterios de inversión. La adquisición de propiedades comerciales conlleva riesgos generales de inversión asociados con cualquier inversión inmobiliaria, que incluyen:

- nuestras estimaciones del costo de las mejoras necesarias para que la propiedad cumpla con los estándares establecidos para el mercado pueden resultar inexactas;
- las propiedades que adquirimos pueden no alcanzar, dentro de los plazos que proyectamos, las tasas de ocupación o alquiler que esperamos alcanzar en el momento en que tomamos la decisión de adquirir, lo que puede dar como resultado que las propiedades no logren los rendimientos proyectados;
- nuestra evaluación previa a la adquisición y la condición física de cada nueva inversión puede no detectar ciertos defectos o identificar las reparaciones necesarias, lo que podría aumentar significativamente nuestros costos totales de adquisición; y
- nuestra investigación de una propiedad o edificio antes de su adquisición, y cualquier declaración que podamos recibir del vendedor de dicho edificio o propiedad, puede no revelar varias responsabilidades derivadas de la explotación de dicha propiedad, lo que podría reducir el flujo de efectivo de la propiedad o aumentar nuestro costo de adquisición.

Si adquirimos un negocio, se nos requerirá fusionar e integrar los sistemas de operaciones, personal, contabilidad e información de dicho negocio adquirido. Además, las adquisiciones o inversiones en compañías pueden causar interrupciones en nuestras operaciones y desviar la atención de la gerencia de las operaciones diarias, lo que podría perjudicar nuestras relaciones con nuestros inquilinos y empleados actuales.

Las propiedades que adquirimos pueden estar sujetas a responsabilidades desconocidas.

Las propiedades que adquirimos pueden estar sujetas a responsabilidades desconocidas, con respecto a las cuales podemos tener un recurso limitado o nulo a los antiguos propietarios. Si se nos imputara una responsabilidad en función de nuestra propiedad de una propiedad adquirida, es posible que se nos solicite incurrir en gastos significativos para liquidar, lo que podría afectar negativamente nuestros

resultados financieros y flujo de efectivo. Los pasivos desconocidos relacionados con las propiedades adquiridas pueden incluir:

- responsabilidades por la limpieza de la contaminación ambiental no revelada;
- los costos de los cambios en las leyes o en las reglamentaciones gubernamentales (como las que rigen el uso, la zonificación y los impuestos sobre bienes inmuebles); y
- pasivos incurridos en el curso ordinario de los negocios.

Nuestra dependencia de los ingresos por alquileres puede afectar negativamente nuestra capacidad de cumplir con nuestras obligaciones de pago de deuda.

Una parte sustancial de nuestros ingresos se deriva de los ingresos por alquileres. Como resultado, nuestro desempeño depende de nuestra capacidad para cobrar el alquiler de los inquilinos. Nuestros ingresos y ganancias se verían afectados negativamente si un número significativo de nuestros inquilinos o cualquier inquilino significativo:

- retrasa el inicio del arrendamiento;
- se negase a extender o renovar arriendos al vencimiento;
- no hace los pagos de alquiler cuando vencen; o
- cierre tiendas o se declarase en quiebra.

Cualquiera de estas acciones podría resultar en la terminación de los arrendamientos y la pérdida de los ingresos por alquileres relacionados. Además, no podemos asegurarle que cualquier inquilino cuyo contrato de arrendamiento expire, renovará ese contrato o que, podremos volver a dejar el espacio en términos económicamente razonables. La pérdida de ingresos por alquileres de varios de nuestros inquilinos y nuestra incapacidad para reemplazarlos pueden afectar negativamente nuestra rentabilidad y nuestra capacidad de cumplir con nuestras obligaciones de pago de deuda. Estos factores se ven particularmente acentuados en el contexto de situaciones de emergencia como la pandemia de COVID-19, que ha causado impactos adversos significativos en nuestro negocio, ya que los inquilinos han tenido que cerrar o reducir significativamente sus actividades operativas.

Puede ser difícil comprar y vender bienes inmuebles rápidamente y se pueden aplicar restricciones de transferencia a parte de nuestra cartera de propiedades.

Las inversiones inmobiliarias son relativamente poco líquidas y esto tiende a limitar nuestra capacidad de variar nuestra cartera en respuesta a cambios económicos u otras condiciones. Además, los gastos significativos asociados con cada inversión, como los pagos de la hipoteca, los impuestos inmobiliarios y los costos de mantenimiento, generalmente no se reducen cuando las circunstancias causan una disminución en los ingresos de una inversión. Si los ingresos de una propiedad disminuyen mientras que los gastos relacionados no disminuyen, nuestro negocio se vería afectado negativamente. En este tipo de transacciones, podemos acordar, sujeto a ciertas excepciones, no vender las propiedades adquiridas por un tiempo considerable.

Parte de la tierra que hemos comprado no está dividida en zonas para fines de desarrollo, y es posible que no podamos obtener, o que podamos enfrentar demoras en la obtención de los permisos de zonificación necesarios y otras autorizaciones.

Somos dueños de varias parcelas que no están divididas en zonas para el tipo de proyectos que pretendemos desarrollar. Además, todavía no hemos solicitado los permisos y autorizaciones gubernamentales requeridas para el uso de la tierra, la construcción, la ocupación y otros permisos para estas propiedades. No podemos asegurarle que continuaremos teniendo éxito en nuestros intentos de rezonificar la tierra y obtener todos los permisos y autorizaciones necesarios, o que los esfuerzos de rezonificación y las solicitudes de permisos no se retrasarán o rechazarán sin razón. Además, podemos vernos afectados por la moratoria de la construcción y la legislación contra el crecimiento. Si no podemos obtener todos los permisos y autorizaciones gubernamentales que necesitamos para desarrollar nuestros proyectos presentes y futuros según lo planeado, podemos vernos obligados a hacer modificaciones no deseadas a dichos proyectos o abandonarlos por completo.

Nuestra capacidad de crecimiento será limitada si no podemos obtener financiamiento adicional.

Debemos mantener liquidez para financiar nuestro capital de trabajo, atender nuestro endeudamiento pendiente y financiar oportunidades de inversión. Sin suficiente liquidez, podríamos vernos obligados a reducir nuestras operaciones o tal vez no podamos buscar nuevas oportunidades de negocios.

Nuestra estrategia de crecimiento se centra en el desarrollo y la reurbanización de las propiedades que ya poseemos y la adquisición y desarrollo de propiedades adicionales. Como resultado, es probable que dependamos en un grado importante de la disponibilidad de crédito o capital social, que puede o no estar disponible en términos favorables o en absoluto. No podemos asegurarle que habrá financiamiento adicional o podría no haber acceso a los dólares necesarios para pagar nuestras deudas en esa moneda, refinanciamiento u otro capital disponible en los montos que necesitemos o en condiciones favorables. Nuestro acceso a los mercados de capital de deuda o capital depende de una serie de factores, incluida la percepción del mercado de nuestro potencial de crecimiento, nuestra capacidad de pagar dividendos, nuestra condición financiera, nuestra calificación crediticia y nuestras ganancias actuales y potenciales futuras. Dependiendo de estos factores, podríamos experimentar retrasos o dificultades para implementar nuestra estrategia de crecimiento en términos satisfactorios o en absoluto.

Los mercados de capital y crédito para Argentina han estado experimentando una volatilidad e interrupción extremas desde los últimos años. Si nuestros recursos actuales no satisfacen nuestros requisitos de liquidez, es posible que tengamos que buscar financiamiento adicional. La disponibilidad de financiamiento dependerá de una variedad de factores, tales como las condiciones económicas y de mercado, la disponibilidad de crédito y nuestras calificaciones crediticias, así como la posibilidad de que los prestamistas puedan desarrollar una percepción negativa de las perspectivas de riesgo en Argentina, de nuestra empresa o industria en general. Es posible que no podamos obtener con éxito ninguna financiación adicional necesaria en condiciones favorables, o en absoluto.

Los incidentes adversos que ocurren en nuestros centros comerciales pueden dañar nuestra reputación y disminuir el número de clientes.

Dado que nuestros centros comerciales están abiertos al público, con amplia circulación de personas, pueden ocurrir accidentes, hurtos, robos, protestas públicas y otros incidentes en nuestras instalaciones, independientemente de las medidas preventivas que adoptemos. En el caso de que ocurra tal incidente o serie de incidentes, los clientes y visitantes de los centros comerciales pueden optar por visitar otros lugares de compras que consideren más seguros, lo que puede causar una reducción en el volumen de ventas y los ingresos operativos de nuestros centros comerciales.

Las leyes argentinas que rigen los arrendamientos imponen restricciones que limitan nuestra flexibilidad.

Las leyes argentinas que rigen los arrendamientos imponen ciertas restricciones, que incluyen las siguientes:

- una prohibición de incluir cláusulas de ajuste automático de precios basadas en aumentos de inflación en los arrendamientos; y
- la imposición de un plazo mínimo de arrendamiento de tres años para todos los propósitos, excepto en casos particulares como embajadas, consulados u organizaciones internacionales, sala con muebles para fines turísticos por menos de tres meses, custodia y fianza de bienes, exhibición o la oferta de bienes en ferias o en los casos en que, debido a las circunstancias, el tema del arrendamiento requiera un plazo más corto.

Como resultado, estamos expuestos al riesgo de tasas de inflación más altas en virtud de nuestros arrendamientos, y cualquier ejercicio de los derechos de rescisión por parte de nuestros inquilinos podría afectar material y negativamente nuestro negocio y los resultados de las operaciones. No podemos asegurarle que nuestros inquilinos no ejercerán tal derecho, especialmente si las tarifas de alquiler se estabilizan o disminuyen en el futuro o si las condiciones económicas continúan deteriorándose.

El 1 de octubre de 2014, el Congreso argentino adoptó el Código Civil y Comercial enmendado que está en vigencia desde el 1 de agosto de 2015 (el “Código Civil y Comercial Argentino”) que establece que los arrendamientos deben tener un plazo mínimo de tres años y un máximo plazo de 20 años para propiedades residenciales y de 50 años para no residenciales. El Código Civil y Comercial de Argentina modifica el régimen aplicable a las disposiciones contractuales relacionadas con las obligaciones de pago en moneda extranjera al establecer que dichas obligaciones pueden ser liberadas en pesos.

El marco legal anterior requería que los deudores solo pudieran cumplir con sus obligaciones de pago en moneda extranjera al pagar en esa moneda. Aunque las decisiones judiciales han sostenido que las partes de un acuerdo pueden dejar de lado esta característica de la regulación, es demasiado pronto para determinar si esto es legalmente exigible. Además, no hay suficientes decisiones judiciales sobre el alcance de esta enmienda y, en particular, su impacto en la capacidad de los propietarios e inquilinos para dejar de lado la nueva disposición y hacer cumplir dichos acuerdos ante un tribunal argentino. En los

últimos años, se han dictado ciertas resoluciones que afirman la obligación del inquilino de pagar en moneda extranjera si la obligación se asumió libremente.

Podemos ser responsables de ciertos defectos en nuestros edificios.

El Código Civil y Comercial argentino impone responsabilidad a los promotores inmobiliarios, constructores, gerentes de proyectos técnicos y arquitectos en caso de defectos ocultos en una propiedad por un período de tres años a partir de la fecha en que el titular de la propiedad se entrega al comprador, incluso cuando los defectos no causaron daños materiales significativos. Si algún defecto afecta la solidez estructural o hace que la propiedad no sea apta para el uso, el plazo de responsabilidad es de diez años.

En nuestros desarrollos inmobiliarios, usualmente actuamos como desarrolladores y vendedores, mientras que la construcción generalmente es realizada por contratistas externos. En ausencia de un reclamo específico, no podemos cuantificar el costo potencial de ninguna obligación que pueda surgir como resultado de un reclamo futuro, y no hemos registrado disposiciones asociadas con ellos en nuestros estados financieros. Si se nos exigiera remediar cualquier defecto en los trabajos terminados, nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones podrían verse afectados negativamente.

Podríamos tener pérdidas si tenemos que recurrir a los procedimientos de desalojo en Argentina para cobrar la renta impaga porque dichos procedimientos son complejos y requieren mucho tiempo.

Aunque la ley argentina permite la presentación de un procedimiento ejecutivo para cobrar el alquiler impago y un procedimiento especial para desalojar a los inquilinos, los procedimientos de desalojo en Argentina son complejos y requieren mucho tiempo. Históricamente, la gran carga de trabajo de los tribunales y los numerosos pasos procesales requeridos generalmente han retrasado los esfuerzos de los propietarios para desalojar a los inquilinos. Los procedimientos de desalojo generalmente demoran entre seis meses y dos años desde la fecha de presentación de la demanda hasta el momento del desalojo real.

Históricamente, hemos tratado de negociar la terminación de los contratos de arrendamiento con los inquilinos morosos después de los primeros meses de impago en un esfuerzo por evitar procedimientos legales. La morosidad puede aumentar significativamente en el futuro, y tales negociaciones con los inquilinos pueden no ser tan exitosas como lo han sido en el pasado. Además, las nuevas leyes y regulaciones argentinas pueden prohibir o restringir el desalojo, y en cada uno de estos casos probablemente tendrían un efecto material y adverso en nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

La recurrencia de una crisis crediticia podría tener un impacto negativo en nuestros principales clientes, lo que a su vez podría afectar significativamente nuestros resultados de operaciones y liquidez.

La crisis crediticia global que comenzó en 2008 tuvo un impacto negativo significativo en las empresas de todo el mundo. Del mismo modo, Argentina está atravesando una crisis crediticia que podría afectar negativamente la capacidad de nuestros inquilinos para cumplir con sus obligaciones de arrendamiento. El impacto de una futura crisis crediticia en nuestros principales inquilinos no se puede predecir y puede ser bastante grave. Una interrupción en la capacidad de nuestros inquilinos importantes para acceder a la liquidez podría plantear serias interrupciones o un deterioro general de sus negocios, lo que podría conducir a una reducción significativa en los pedidos futuros de sus productos y su incapacidad o incumplimiento de sus obligaciones, cualquiera de que podría tener un efecto adverso importante en nuestros resultados de operaciones y liquidez.

Asimismo, como medida para controlar la pandemia de Covid-19 el gobierno argentino ha dispuesto que el cierre de todos los shoppings, algunos que aún permanecen cerrados, lo cual genera problemas financieros a nuestros inquilinos, quienes pueden tener dificultades para cumplir con sus obligaciones de arrendamiento y hasta podrían verse obligados a abandonar sus espacios arrendados en los shoppings.

Estamos sujetos a riesgos inherentes a la operación de edificios de oficinas que pueden afectar nuestra rentabilidad.

Los edificios de oficinas están expuestos a varios factores que pueden afectar su desarrollo, administración y rentabilidad, incluidos los siguientes factores:

- menor demanda de espacio para oficinas;
- un deterioro en la condición financiera de nuestros inquilinos que causa incumplimientos en los arrendamientos debido a la falta de liquidez, acceso al capital o por otras razones;
- dificultades o demoras en la renovación de arrendamientos o re-arrendamientos de espacios;

- disminución de las rentas como resultado de un exceso de oferta, particularmente las ofertas en propiedades más nuevas o re-desarrolladas;
- competencia de desarrolladores, propietarios y operadores de propiedades de oficinas y otros bienes inmuebles comerciales, incluido el espacio de subarrendamiento disponible de nuestros inquilinos;
- costos de mantenimiento, reparación y renovación incurridos para mantener la competitividad de nuestros edificios de oficinas;
- controles de cambio que pueden interferir con su capacidad de pagar rentas que generalmente están vinculadas al dólar estadounidense; y
- un aumento en nuestros costos operativos, causado por la inflación o por otros factores, podría tener un efecto adverso importante en nosotros si nuestros inquilinos no pueden pagar una renta más alta como resultado del aumento de los gastos.

Nuestra inversión en actividades de desarrollo y administración de propiedades puede ser menos rentable de lo que anticipamos.

Nos dedicamos al desarrollo y construcción de propiedades que se utilizarán para fines de oficina, residenciales o comerciales, centros comerciales y complejos residenciales, en general a través de contratistas externos. Los riesgos asociados con nuestras actividades de desarrollo, reconversión y construcción incluyen, entre otros, los siguientes:

- abandono de oportunidades de desarrollo y propuestas de renovación;
- los costos de construcción pueden exceder nuestras estimaciones por razones que incluyen tasas de interés más altas o aumentos en el costo de materiales y mano de obra, lo que hace que un proyecto no sea rentable;
- las tasas de ocupación y las rentas en propiedades recién terminadas pueden fluctuar dependiendo de una serie de factores, incluidas las condiciones económicas y de mercado, lo que resulta en ingresos de alquiler más bajos de lo previsto y un rendimiento más bajo correspondiente de nuestra inversión;
- los compradores previos a la construcción pueden incumplir sus contratos de compra o las unidades en edificios nuevos pueden permanecer sin vender al finalizar la construcción;
- falta de alternativas financieras asequibles en los mercados de deuda pública y privada;
- los precios de venta de las unidades residenciales pueden ser insuficientes para cubrir los costos de desarrollo;
- los comienzos de construcción y arrendamiento no pueden completarse a tiempo, lo que resulta en un aumento de los gastos del servicio de la deuda y los costos de construcción;
- fracaso o demoras en la obtención de la zonificación necesaria, el uso del suelo, la construcción, la ocupación y otros permisos y autorizaciones gubernamentales requeridos, o la moratoria del edificio y la legislación contra el crecimiento;
- importantes rezagos de tiempo entre el inicio y la finalización de los proyectos nos exponen a mayores riesgos debido a la fluctuación en la economía general;
- la construcción puede retrasarse debido a una serie de factores, incluidos el clima, huelgas o demoras en la recepción de la aprobación de la zonificación u otras aprobaciones regulatorias, o desastres provocados por el hombre o naturales, lo que resulta en un aumento de los gastos del servicio de la deuda y los costos de construcción;
- cambios en la demanda de nuestros inquilinos de propiedades de alquiler fuera de Buenos Aires; y
- podemos incurrir en gastos de capital que requieren un tiempo y esfuerzo considerables y que nunca pueden completarse debido a restricciones gubernamentales o condiciones generales del mercado.

Además, podemos enfrentar reclamos de los constructores por la aplicación de las leyes laborales en Argentina. Muchas empresas en Argentina contratan personal de terceros que brindan servicios

subcontratados y firman acuerdos de indemnización en caso de reclamos laborales de los empleados de dicha tercera empresa que pueden afectar la responsabilidad de dicha empresa contratante. Sin embargo, en los últimos años, varios tribunales han negado la existencia de independencia en esas relaciones laborales y han declarado responsabilidades conjuntas para ambas compañías.

Si bien nuestras políticas con respecto a las actividades de expansión, renovación y desarrollo tienen la intención de limitar algunos de los riesgos asociados con tales actividades, de todos modos, estamos sujetos a riesgos asociados con la construcción de propiedades, como sobrecostos, cambios de diseño y demoras en el tiempo debido a la falta de disponibilidad de materiales y mano de obra, las condiciones climáticas y otros factores fuera de nuestro control, así como los costos de financiamiento que pueden exceder las estimaciones originales, lo que posiblemente haga que la inversión asociada no sea rentable. Cualquier retraso o gasto sustancial no anticipado podría afectar negativamente el rendimiento de la inversión de estos proyectos de desarrollo y dañar nuestros resultados operativos.

Los aumentos mayores de lo esperado en los costos de construcción podrían afectar negativamente la rentabilidad de nuestros nuevos desarrollos.

Nuestras actividades comerciales incluyen desarrollos inmobiliarios. Uno de los principales riesgos relacionados con esta actividad corresponde a posibles aumentos en los costos de construcción, que pueden ser impulsados por una mayor demanda y nuevos proyectos de desarrollo en los sectores de centros comerciales y edificios. Los aumentos superiores a los incluidos en el presupuesto original pueden dar como resultado una rentabilidad inferior a la esperada.

El sector inmobiliario cada vez más competitivo en Argentina puede afectar negativamente nuestra capacidad de alquilar o vender oficinas y otros bienes inmuebles y puede afectar el precio de venta y arrendamiento de nuestros locales.

Nuestras actividades inmobiliarias están altamente concentradas en el área metropolitana de Buenos Aires, donde el mercado inmobiliario es altamente competitivo debido a la escasez de propiedades en ubicaciones solicitadas y al creciente número de competidores locales e internacionales. Además, la industria inmobiliaria argentina es generalmente altamente competitiva y fragmentada, y no tiene grandes barreras de entrada que restrinjan la entrada de nuevos competidores al mercado. Los principales factores competitivos en el negocio de desarrollo inmobiliario incluyen la disponibilidad y ubicación de la tierra, el precio, la financiación, el diseño, la calidad, la reputación y las asociaciones con los desarrolladores. Varios desarrolladores residenciales y comerciales y empresas de servicios inmobiliarios compiten con nosotros en la búsqueda de terrenos para adquisición, recursos financieros para el desarrollo y posibles compradores e inquilinos. Otras empresas, incluidas las empresas conjuntas de empresas extranjeras y locales, se han vuelto cada vez más activas en el negocio inmobiliario y el negocio de centros comerciales en Argentina, aumentando aún más esta competencia. En la medida en que uno o más de nuestros competidores puedan adquirir y desarrollar propiedades deseables, como resultado de mayores recursos financieros o de otra manera, nuestro negocio podría verse afectado de manera adversa. Si no podemos responder a tales presiones tan pronto como nuestros competidores, o el nivel de competencia aumenta, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones podrían verse afectados negativamente.

Todos nuestros centros comerciales y oficinas comerciales se encuentran en Argentina. Hay otros centros comerciales y numerosas tiendas minoristas más pequeñas y propiedades residenciales dentro del área de mercado de cada una de nuestras propiedades. El número de propiedades en competencia en un área en particular podría tener un efecto adverso importante tanto en nuestra capacidad de arrendar locales comerciales en nuestros centros comerciales o vender unidades en nuestros complejos residenciales como en la cantidad de alquiler o el precio de venta que podemos cobrar. No podemos asegurarle que otros operadores de centros comerciales, incluidos los operadores internacionales de centros comerciales, no inviertan en Argentina en el futuro cercano. Si empresas futuras se vuelven activas en el mercado argentino de centros comerciales en el futuro, dicha competencia podría tener un efecto adverso importante en nuestros resultados de operaciones.

Sustancialmente todas nuestras oficinas y otras propiedades de alquiler de centros comerciales o comerciales se encuentran en áreas urbanas desarrolladas. Hay muchos edificios de oficinas, centros comerciales, locales comerciales y residenciales en las áreas donde se encuentran nuestras propiedades. Este es un mercado altamente fragmentado, y la abundancia de propiedades comparables en nuestra vecindad puede afectar negativamente nuestra capacidad de alquilar o vender espacios de oficina y otros bienes inmuebles y puede afectar la venta y el precio de arrendamiento de nuestras instalaciones. En el futuro, tanto empresas nacionales como extranjeras pueden participar en el mercado de desarrollo inmobiliario de Argentina, compitiendo con nosotros por oportunidades comerciales.

Algunas pérdidas potenciales no están cubiertas por el seguro y ciertos tipos de cobertura de seguro pueden ser prohibitivamente costosos.

Actualmente contamos con pólizas de seguro que cubren riesgos potenciales como responsabilidad civil, incendio, pérdida de ganancias, inundaciones, incluida la cobertura extendida y pérdidas por arrendamientos en todas nuestras propiedades. Si bien creemos que las especificaciones de la póliza y los límites asegurados de estas pólizas son generalmente habituales, existen ciertos tipos de pérdidas, como arrendamientos y otros reclamos contractuales, terrorismo y actos de guerra que generalmente no están asegurados bajo las pólizas de seguro ofrecidas en el mercado nacional. En el caso de una pérdida que no estaba asegurada o una pérdida que excede los límites asegurados, podríamos perder todo o una parte del capital que hemos invertido en una propiedad, así como los ingresos futuros anticipados de la propiedad. Sin embargo, en tal caso, podríamos seguir obligados por cualquier deuda hipotecaria u otras obligaciones financieras relacionadas con la propiedad. No podemos asegurarle que en el futuro no ocurrirán pérdidas materiales que excedan los ingresos del seguro. Si cualquiera de nuestras propiedades experimentara una pérdida catastrófica, podría interrumpir seriamente nuestras operaciones, retrasar los ingresos y generar grandes gastos para reparar o reconstruir la propiedad. No contratamos seguros de vida o discapacidad para nuestros empleados clave. Si alguno de nuestros empleados clave muriera o quedara discapacitado, podríamos experimentar pérdidas causadas por una interrupción en nuestras operaciones que no estará cubierta por el seguro, y esto podría tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

Además, no podemos asegurarle que podremos renovar nuestra cobertura de seguro en una cantidad adecuada o a precios razonables. Es posible que las compañías de seguros ya no ofrezcan cobertura contra ciertos tipos de pérdidas, como las pérdidas debidas a actos terroristas y moho, o, si se ofrecen, estos tipos de seguro pueden ser prohibitivamente costosos.

Una pérdida no asegurada o una pérdida que excede las políticas de nuestras propiedades podría someternos a pérdida de capital o ingresos en esas propiedades.

Los términos de nuestros arrendamientos de propiedad de forma estándar actualmente vigentes, requieren que los inquilinos nos indemnicen y nos mantengan indemnes de las responsabilidades resultantes de lesiones a personas o propiedades dentro o fuera de las instalaciones, debido a actividades realizadas en las propiedades, excepto por reclamos derivados de negligencia o mala conducta intencional de nuestros agentes. Por lo general, se requiere que los inquilinos, a expensas del inquilino, obtengan y mantengan plena vigencia durante el plazo del arrendamiento, pólizas de seguro de responsabilidad civil. No podemos garantizar que nuestros inquilinos podrán mantener adecuadamente sus pólizas de seguro o tener la capacidad de pagar deducibles. Si ocurre una pérdida no asegurada o surge una pérdida que excede los límites agregados combinados para las pólizas, o si surge una pérdida que está sujeta a un deducible sustancial bajo una póliza de seguro, podríamos perder todo o parte de nuestro capital invertido y anticipado ingresos de una o más de nuestras propiedades, lo que podría tener un efecto adverso importante en nuestro negocio, condición financiera y resultados de operaciones.

La demanda de nuestras propiedades premium, dirigida a consumidores de altos ingresos, puede no ser suficiente.

Nos hemos centrado en proyectos de desarrollo que atienden a consumidores ricos y hemos celebrado acuerdos de trueque de propiedades en virtud de los cuales contribuimos con parcelas de tierra no desarrolladas a entidades de empresas conjuntas con desarrolladores que aceptan entregar unidades en ubicaciones de desarrollo premium a cambio de nuestra contribución a la tierra. Cuando los desarrolladores nos devuelven estas propiedades, la demanda de unidades residenciales premium podría ser significativamente menor. En tal caso, no podríamos vender estas unidades residenciales a los precios o plazos estimados, lo que podría tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

Nuestro nivel de deuda puede afectar negativamente nuestras operaciones y nuestra capacidad de pagar nuestra deuda a medida que vence.

Al 30 de junio de 2020, nuestra deuda financiera consolidada ascendía a ARS 376.159 millones (incluido el Centro de Operaciones en la deuda pendiente de Israel de ARS 311.674 millones, y préstamos financieros corrientes y no corrientes más intereses acumulados y no pagados y costos financieros diferidos).

IRSA, en el mes de mayo y julio 2020, ha emitido obligaciones negociables en el mercado local por la suma aproximada de USD 105,4 millones. Con los fondos de estas emisiones, la Compañía canceló sus Obligaciones Negociables con vencimiento en julio y en agosto de 2020. IRSA CP en los meses de junio,

julio y agosto de 2020 ha vendido activos de oficinas por un monto total de USD 145,5 millones. Con dichos fondos, IRSA CP canceló sus Obligaciones Negociables Clase IV con fecha 14 de septiembre de 2020.

En relación con los vencimientos de Obligaciones negociables de la Sociedad en el próximo ejercicio fiscal, el vencimiento de la Clase I por un valor nominal de USD 181 millones se enmarca en el período contemplado por la disposición “A” 7106 del BCRA mencionada anteriormente, así como otra deuda bancaria. Con fecha 30 de septiembre de 2020, IRSA presentó el detalle del plan de refinanciación ante el BCRA de acuerdo a lo estipulado en la Comunicación “A” 7106. La Sociedad se encuentra analizando el impacto de dicha disposición a los fines de cumplir en tiempo y forma con los requerimientos del BCRA. Para mayor información véase *“Factores de Riesgo - Las restricciones a las transferencias de moneda extranjera y la repatriación de capital desde Argentina pueden afectar nuestra capacidad de pagar dividendos y distribuciones, y los inversores pueden enfrentar restricciones en su capacidad de cobrar capital e intereses en relación con bonos corporativos emitidos por compañías argentinas”* y la Sección *“Información Adicional – Controles Cambiarios”*

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

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

Nuestro apalancamiento puede afectar nuestra capacidad de refinanciar la deuda existente o pedir prestados fondos adicionales para financiar los requisitos de capital de trabajo, adquisiciones y gastos de capital. Además, las recientes interrupciones en el capital local, el acceso limitado a dolares y las condiciones macroeconómicas de los mercados argentinos pueden afectar negativamente nuestra capacidad de refinanciar la deuda existente y la disponibilidad y el costo del crédito en el futuro. En tales condiciones, el acceso a las opciones de financiación de capital y deuda puede estar restringido y puede ser incierto cuánto tiempo pueden durar estas circunstancias económicas. Esto requeriría que asignemos una parte sustancial del flujo de efectivo para pagar el capital y los intereses, reduciendo así la cantidad de dinero disponible para invertir en operaciones, incluidas adquisiciones y gastos de capital. Nuestro apalancamiento también podría afectar nuestra competitividad y limitar nuestra capacidad de cambios en las condiciones del mercado, cambios en la industria de bienes raíces y recesiones económicas.

El éxito de nuestros negocios y la viabilidad de nuestras transacciones dependen de la continuidad de las inversiones en los mercados inmobiliarios y de nuestra capacidad para acceder al financiamiento de capital y deuda. A largo plazo, la falta de confianza en la inversión inmobiliaria y la falta de acceso al crédito para adquisiciones podrían restringir el crecimiento. Como parte de nuestra estrategia comercial, nos esforzaremos por aumentar nuestra cartera de bienes raíces a través de adquisiciones estratégicas de propiedades a precios favorables y propiedades con valor agregado que creemos que cumplen los requisitos para aumentar el valor de nuestras propiedades.

Es posible que no podamos generar suficientes flujos de efectivo de las operaciones para satisfacer nuestros requisitos de servicio de la deuda u obtener financiamiento futuro. Si no podemos cumplir con nuestros requisitos de servicio de la deuda o si incumplimos cualquier convenio financiero o de otro tipo en nuestros acuerdos de deuda, los prestamistas y/o tenedores de nuestros valores podrán acelerar el vencimiento de dicha deuda o incumplimiento bajo otros acuerdos de deuda. Nuestra capacidad para cumplir con las obligaciones de pago de deuda o para refinanciarlas dependerá de nuestro desempeño financiero y operativo futuro, que, en parte, estará sujeto a factores más allá de nuestro control, como las condiciones macroeconómicas y los cambios regulatorios en Argentina. Si no podemos obtener financiamiento futuro, es posible que tengamos que retrasar o abandonar algunos o todos nuestros gastos de capital planificados, lo que podría afectar negativamente nuestra capacidad de generar flujos de efectivo y pagar nuestras obligaciones a medida que vencen.

Estamos sujetos a riesgos que afectan a la industria hotelera.

El segmento de servicio completo de la industria del alojamiento en el que operan nuestros hoteles es altamente competitivo. El éxito operativo de nuestros hoteles depende en gran medida de nuestra capacidad para competir en áreas tales como acceso, ubicación, calidad de alojamiento, tarifas, instalaciones de alimentos y bebidas de calidad y otros servicios y comodidades. Nuestros hoteles pueden enfrentar una competencia adicional si otras compañías deciden construir nuevos hoteles o mejorar sus hoteles existentes para aumentar su atractivo.

Además, la rentabilidad de nuestros hoteles depende de:

- nuestra capacidad de establecer relaciones exitosas con operadores internacionales y locales para administrar nuestros hoteles;
- cambios en las tendencias de turismo y viajes, incluidos los cambios estacionales y los cambios debidos a brotes pandémicos, como los virus de la Influenza A Subtipo H1N1, Zika y COVID-19, un posible brote de Ébola, entre otros, o fenómenos climáticos u otros eventos naturales, como la erupción del volcán Puyehué y Calbuco en junio de 2011 y abril de 2015, respectivamente;
- afluencia de turistas, que puede verse afectada por una desaceleración de la economía mundial; y
- impuestos y regulaciones gubernamentales que afectan salarios, precios, tasas de interés, procedimientos de construcción y costos.

El cambio de los consumidores a comprar bienes por Internet, donde las barreras de entrada son bajas, puede afectar negativamente las ventas en nuestros centros comerciales.

En los últimos años, las ventas minoristas por Internet han crecido significativamente en Argentina, y se ha visto incrementada aun más por la pandemia de Covid-19. Internet permite a los fabricantes y minoristas vender directamente a los consumidores, disminuyendo la importancia de los canales de distribución tradicionales, como las tiendas minoristas y los centros comerciales. Creemos que nuestros consumidores utilizan cada vez más Internet, desde su hogar, trabajo u otro lugar, para comprar productos minoristas electrónicamente, y es probable que esta tendencia continúe. Los minoristas en nuestras propiedades enfrentan una competencia cada vez mayor de las ventas en línea y esto podría causar la terminación o no renovación de sus arrendamientos o una reducción en sus ventas brutas, afectando nuestro porcentaje de ingresos basados en alquileres. Si el comercio electrónico y las ventas minoristas a través de Internet continúan creciendo, la dependencia de los minoristas y los consumidores en nuestros centros comerciales podría verse significativamente disminuida, lo que tendría un efecto adverso importante en nuestra situación financiera, resultados de operaciones y perspectivas comerciales.

Nuestro negocio está sujeto a una amplia regulación y se pueden imponer regulaciones adicionales en el futuro.

Nuestras actividades están sujetas a las leyes federales, estatales y municipales argentinas, así como a las reglamentaciones, autorizaciones y licencias requeridas con respecto a la construcción, la zonificación, el uso del suelo, la protección del medio ambiente y la preservación de los hitos históricos, la protección del consumidor, antimonopolio y otros requisitos, todos que afectan nuestra capacidad de adquirir terrenos, edificios y centros comerciales, desarrollar y construir proyectos y negociar con los clientes. Además, las compañías en esta industria están sujetas a tasas impositivas crecientes, la introducción de nuevos impuestos y cambios en el régimen tributario. Estamos obligados a obtener permisos de diferentes agencias gubernamentales para llevar a cabo nuestros proyectos. Mantener nuestras licencias y autorizaciones puede ser costoso. Si no cumplimos con dichas leyes, regulaciones, licencias y autorizaciones, podemos enfrentar multas, cierres de proyectos y cancelación de licencias y revocación de autorizaciones.

Además, las agencias públicas pueden emitir estándares nuevos y más estrictos, o hacer cumplir o interpretar las leyes y regulaciones existentes de una manera más restrictiva, lo que puede obligarnos a incurrir en gastos para cumplir. Las actividades de desarrollo también están sujetas a riesgos de posibles retrasos o la imposibilidad de obtener todos los permisos y autorizaciones necesarios para la zonificación, el medio ambiente, el uso del suelo, el desarrollo, la construcción, la ocupación y otros. Cualquiera de estos retrasos o fallas en la obtención de tales aprobaciones gubernamentales puede tener un efecto adverso en nuestro negocio.

En el pasado, el gobierno argentino emitió regulaciones con respecto a los arrendamientos en respuesta a la escasez de viviendas, las altas tasas de inflación y las dificultades para acceder al crédito. Dichas regulaciones limitaron o prohibieron los aumentos en los precios de alquiler y prohibieron el desalojo de inquilinos, incluso por no pagar el alquiler. La mayoría de nuestros contratos de arrendamiento estipulan que los inquilinos pagan todos los costos e impuestos relacionados con sus respectivas áreas arrendadas. En el caso de un aumento significativo en tales costos e impuestos, el gobierno argentino puede responder a la presión política para intervenir regulando esta práctica, lo que afecta negativamente nuestros ingresos por alquileres. No podemos asegurarle que el gobierno argentino no impondrá regulaciones similares u otras en el futuro. Los cambios en las leyes existentes o la promulgación de nuevas leyes que rigen la propiedad, operación o arrendamiento de centros comerciales y propiedades de oficinas en Argentina podrían afectar negativamente los bienes raíces y el mercado de alquiler y afectar de manera material y adversa nuestras operaciones y condición financiera.

Las relaciones laborales pueden impactarnos negativamente.

Al 30 de junio de 2020, 61,8% de nuestra fuerza laboral estaba representada por sindicatos en virtud de convenios colectivos. Aunque actualmente disfrutamos de buenas relaciones con nuestros empleados y sus sindicatos, no podemos asegurarle que las relaciones laborales continuarán siendo positivas o que el deterioro de las relaciones laborales no nos afectará material y negativamente.

Nuestros resultados de operaciones incluyen ajustes de revaluación no realizados en propiedades de inversión, que pueden fluctuar significativamente durante los períodos financieros y pueden afectar material y adversamente nuestro negocio, resultados de operaciones y condición financiera.

Al 30 de junio de 2020, tuvimos ganancias de valor razonable en propiedades de inversión por ARS 30.742 millones. Si bien los ajustes de revaluación al alza o a la baja reflejan ganancias o pérdidas de capital no realizadas en nuestras propiedades de inversión durante los períodos relevantes, los ajustes no fueron el flujo de efectivo real o las ganancias o pérdidas generadas por las ventas o alquileres de nuestras propiedades de inversión. A menos que dichas propiedades de inversión se eliminen en cantidades revalorizadas de manera similar, no nos daremos cuenta del flujo de efectivo real. La cantidad de ajustes de revaluación ha sido, y seguirá siendo, significativamente afectada por los mercados inmobiliarios y las condiciones macroeconómicas imperantes en Argentina y estará sujeta a las fluctuaciones del mercado en esos mercados.

No podemos garantizar si los cambios en las condiciones del mercado aumentarán, mantendrán o disminuirán las ganancias del valor razonable en nuestras propiedades de inversión a niveles históricos o en absoluto. Además, el valor razonable de nuestras propiedades de inversión puede diferir materialmente del monto que recibimos de cualquier venta real de una propiedad de inversión. Si hay algún ajuste material a la baja en la revaluación de nuestras propiedades de inversión en el futuro o si nuestras propiedades de inversión se eliminan a precios significativamente más bajos que su valor de tasación o tasado, nuestro negocio, los resultados de las operaciones y la condición financiera pueden ser material y adversamente afectados.

Debido a los desajustes monetarios entre nuestros activos y pasivos, tenemos una alta exposición cambiaria.

Al 30 de junio de 2020, la mayoría de nuestros pasivos en el Centro de Operaciones en Argentina, como nuestras Obligaciones Negociables Clases I y II, y las Obligaciones Negociables Clases II y IV (cancelada en su totalidad con fecha 14 de septiembre de 2020) emitidas por nuestra subsidiaria IRSA CP, estaban denominados en dólares estadounidenses, o las Obligaciones Negociables Clase II denominadas en Pesos Chilenos, canceladas con posterioridad al 30 de junio de 2020, mientras que nuestros ingresos están denominados principalmente en pesos. Esta brecha monetaria nos expone a un riesgo de volatilidad, circunstancias que pueden afectar negativamente nuestros resultados financieros si el dólar estadounidense se aprecia frente al peso. Cualquier depreciación del peso frente al dólar estadounidense aumenta el monto nominal de nuestra deuda en pesos, lo que afecta aún más nuestros resultados de operación y condición financiera y puede aumentar el riesgo de cobro de nuestros arrendamientos y otras cuentas por cobrar de nuestros inquilinos e hipotecarios, la mayoría de que generan ingresos denominados en pesos.

Emitimos deuda en los mercados de capitales locales e internacionales como una de sus principales fuentes de financiamiento y nuestra capacidad para acceder exitosamente a los mercados locales e internacionales en términos favorables afecta nuestro costo de financiamiento.

Nuestra capacidad para acceder con éxito a los mercados de capitales locales e internacionales y en términos aceptables depende en gran medida de las condiciones de los mercados de capitales que

prevalecen en Argentina e internacionalmente. No tenemos control sobre las condiciones de los mercados de capitales, que pueden ser volátiles e impredecibles. Si no podemos emitir deuda en los mercados de capitales locales y / o internacionales y en términos aceptables para nosotros, ya sea como resultado de regulaciones, un deterioro en las condiciones de los mercados de capitales o de otra manera, es probable que nos veamos obligados a buscar alternativas de financiamiento, que puede incluir fuentes de financiación a corto plazo o más caras. Si esto sucediera, es posible que no podamos financiar nuestras necesidades de liquidez a costos competitivos y nuestros resultados comerciales de las operaciones y la situación financiera pueden verse afectados de manera adversa.

Si la quiebra de Inversora Dársena Norte S.A. se extiende a nuestra subsidiaria Puerto Retiro, probablemente perderemos una inversión significativa en una reserva terrestre única frente al río en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El 18 de abril de 2000, Puerto Retiro SA (“Puerto Retiro”) recibió notificación de una presentación realizada por el gobierno argentino, a través del Ministerio de Defensa, en busca de extender la quiebra de Inversora Dársena Norte SA (“Indarsa”) a Puerto Retiro. Al presentar la queja, el tribunal de quiebras emitió una orden restringiendo la capacidad de Puerto Retiro de disponer, de cualquier manera, de los bienes inmuebles comprados en 1993 a Tandanor S.A. (“Tandanor”). Indarsa había adquirido el 90% del capital social en Tandanor del gobierno argentino en 1991. El negocio principal de Tandanor consistía en reparaciones de barcos realizadas en una propiedad de 19 hectáreas ubicada en las cercanías del barrio de La Boca y donde está instalado el Syncrolift. Como Indarsa no cumplió con su obligación de pago por la adquisición de las acciones de Tandanor, el Ministerio de Defensa presentó una petición de quiebra contra Indarsa, buscando extenderla a Puerto Retiro.

La etapa de descubrimiento de los procedimientos legales ha concluido. Las partes presentaron los argumentos a su debido tiempo y de manera adecuada. Después de que el caso se fijó para juicio, el juez ordenó la suspensión de la orden judicial y solicitó que los expedientes del caso emitieran una decisión basada en la supuesta existencia de un estado previo al juicio en relación con el caso penal contra ex funcionarios del Ministerio de Defensa y Tandanor. Por esa razón, el caso no se asignará hasta que se emita un fallo final con respecto al caso penal.

Se ha dado a conocer al tribunal comercial que la expiración del plazo de prescripción se ha declarado en la acción penal y los acusados han sido absueltos. Sin embargo, esta decisión fue revocada por la Cámara de Casación Penal. Se presentó y rechazó una apelación extraordinaria, por lo tanto, se presentó una apelación directamente ante la Corte Suprema de Justicia de Argentina por negativa indebida a permitir la apelación, y aún hay una decisión pendiente.

Nuestra alta gerencia y un asesor legal externo creen que existen suficientes argumentos legales y técnicos para considerar que la petición para una extensión de la bancarrota será rechazada por el tribunal. Sin embargo, en vista de las características particulares y el progreso del caso, esta evaluación no puede considerarse concluyente.

A su vez, Tandanor presentó una acción civil contra Puerto Retiro y los otros acusados en el caso penal. Dicha acción busca, sobre la base de la nulidad del decreto que aprobó el proceso de licitación que involucra la propiedad Dársena Norte, un reembolso a favor de Tandanor por montos presuntamente perdidos como resultado de una sospecha de transacción fraudulenta que involucra la venta de la propiedad en disputa en el caso.

El Estado argentino ha sido llamado como tercero co-litigante en este caso. Todas las partes (civiles y penales) presentaron sus respectivos argumentos finales en mayo de 2018. El 7 de septiembre de 2018, el Tribunal Federal emitió su decisión y otorgó la moción preliminar de Puerto Retiro para desestimar el caso. Sin embargo, en el proceso penal, en el que Puerto Retiro no es parte, el Tribunal Federal ordenó la confiscación (“decomiso”) de la tierra conocida como “Planta 1” como medida auxiliar a la sentencia dictada contra los acusados. El 27 de noviembre de 2018, se emitió una resolución ordenando la entrega inmediata de la posesión de Planta 1 al gobierno argentino. El 7 de diciembre de 2018 se otorgó una apelación a dicha moción, pero el incumplimiento de los requisitos procesales resultó en una notificación a Puerto Retiro de que el tribunal rechazó formalmente la apelación. En respuesta a este rechazo, Puerto Retiro presentó una apelación extraordinaria, que también fue rechazada. El 8 de abril de 2019, Puerto Retiro presentó una apelación ante la Corte Suprema, que actualmente está pendiente. Anteriormente, el 27 de diciembre de 2018, Puerto Retiro presentó una moción para anular la decisión dictada el 7 de septiembre de 2018. Esta petición fue rechazada, y los tribunales penales (Cámara Federal de Casación Penal) rechazaron una nueva apelación. Puerto Retiro interpuso un recurso extraordinario contra esta decisión ante el Tribunal Supremo, actualmente pendiente.

Si estas apelaciones no tienen éxito, podemos perder la tierra conocida como “Planta 1”, que es una inversión significativa en una reserva de tierra única frente al río en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En tal caso, no podríamos desarrollar dicha reserva de tierra, lo que podría tener un efecto adverso en nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

Al 30 de junio de 2020, el valor en libros de la reserva de tierra “Planta 1” se encuentra provisionado.

Las actividades inmobiliarias a través de joint ventures pueden limitar nuestra capacidad a actuar exclusivamente en nuestro propio interés.

Adquirimos y desarrollamos propiedades a través de sociedades en las que participamos con otros individuos o personas jurídicas cuando consideramos que las circunstancias justifican el uso de dichos vehículos.

Al 30 de junio de 2020, poseemos 50% de Quality Invest S.A. En el segmento de Ventas y Desarrollos, poseemos 50% de Puerto Retiro y 50% de Cyrsa SA En el segmento de Hoteles, poseemos el 50% del Hotel Llao Llao y el otro 50% es propiedad del Grupo Sutton.

Tenemos aproximadamente 29,91% de Banco Hipotecario, y el gobierno argentino es el accionista controlador. También tenemos aproximadamente 18,9% de Condor Hospitality Trust Inc. (“Condor”), que se encuentra en proceso de venta, la cual no se ha perfeccionado a la fecha del presente Prospecto, para mayor información ver “Información Sobre la Emisora - c) Descripción del negocio - Segmento Internacional - Inversión en Condor Hospitality Trust”.

Podríamos entablar una disputa con uno o más de nuestros socios de empresa conjunta o accionista controlador en una inversión que podría afectar nuestra capacidad de operar una propiedad de propiedad conjunta. Además, nuestros socios de empresa conjunta o accionista controlador en una inversión pueden, en cualquier momento, tener objetivos comerciales, económicos u otros que sean inconsistentes con nuestros objetivos, incluidos los objetivos que se relacionan con el momento y los términos de cualquier venta o refinanciación de una propiedad. Por ejemplo, se requiere la aprobación de algunos de nuestros inversores con respecto a los presupuestos operativos y la refinanciación, gravamen, expansión o venta de cualquiera de estas propiedades. En algunos casos, nuestros socios de empresa conjunta o accionista controlador en una inversión pueden tener intereses competitivos en sus mercados que podrían crear conflictos de intereses. Si los objetivos de nuestros socios de empresa conjunta o accionista controlador en una inversión son inconsistentes con nuestros propios objetivos, no podremos actuar exclusivamente conforme nuestros intereses.

Si uno o más de los inversionistas en cualquiera de nuestras propiedades de propiedad conjunta experimentaran dificultades financieras, incluida la quiebra, la insolvencia o una recesión general de los negocios, podría haber un efecto adverso en la propiedad o propiedades relevantes y, a su vez, en nuestra situación financiera. En caso de que un socio de empresa conjunta o accionista controlador en una inversión se declare en bancarota, podríamos ser responsables de la participación común de nuestro socio en los pasivos o responsabilidades del negocio conjunto del vehículo de inversión.

Las restricciones de dividendos en nuestras subsidiarias pueden tener un efecto adverso en nosotros.

Los dividendos pagados por nuestras subsidiarias son una fuente importante de fondos para nosotros, al igual que otros pagos permitidos de las subsidiarias. Los acuerdos de deuda de nuestras subsidiarias contienen o pueden contener en el futuro convenios que restrinjan su capacidad de pagar dividendos o hacer otras distribuciones para nosotros. Si nuestras subsidiarias no pueden hacernos dichos pagos, o solo pueden pagar cantidades limitadas, es posible que no podamos pagar dividendos o pagos de nuestro endeudamiento.

Dependemos de nuestra Junta Directiva y de nuestro personal.

Nuestro éxito, en gran medida, depende del empleo continuo de Eduardo S. Elsztain y ciertos otros miembros de nuestra junta directiva y alta gerencia, que tienen una experiencia y conocimiento significativos de nuestro negocio e industria. La pérdida o interrupción de sus servicios por cualquier motivo podría tener un efecto material adverso en nuestro negocio y resultados de operaciones. Nuestro éxito futuro también depende en parte de nuestra capacidad para atraer y retener a otro personal altamente calificado. No podemos asegurarle que seremos exitosos en la contratación o retención de personal calificado, o que cualquiera de nuestro personal seguirá siendo empleado por nosotros, lo que puede tener un efecto material adverso en nuestra condición financiera y resultados de operaciones.

Podemos enfrentar posibles conflictos de intereses relacionados con nuestros accionistas principales.

El titular beneficiario más importante es el Sr. Eduardo S. Elsztain, de acuerdo con su participación indirecta a través de Cresud S.A.C.I.F. y A. Al 30 de junio de 2020, dicha tenencia estaba compuesta por 359.102.211 acciones ordinarias en poder de Cresud S.A.C.I.F. y A. y subsidiarias. Pueden surgir conflictos de intereses entre nuestra administración y la de nuestras compañías relacionadas en relación con el desempeño de sus respectivas actividades comerciales. Al 30 de junio de 2020, el Sr. Eduardo S. Elsztain también era titular beneficiario de (i) aproximadamente 63,1% de nuestras acciones ordinarias (véase “Accionistas principales” y “Transacciones con partes relacionadas”) y (ii) aproximadamente 80,65% de las acciones ordinarias de IRSA CP. No podemos asegurarle que nuestros accionistas principales y nuestras afiliadas no limitarán o dispondrán que renunciemos a las oportunidades comerciales que nuestras afiliadas podrían proseguir o que la gestión de otras oportunidades redundará en pos de nuestros intereses.

Riesgos relacionados con nuestra inversión en Banco Hipotecario

Al 30 de junio de 2020, poseíamos aproximadamente 29,91% del capital social en circulación de Banco Hipotecario S.A. (“Banco Hipotecario”), que representaba 1,7% de nuestros activos consolidados de nuestro centro de operaciones en Argentina a dicha fecha. Todas las operaciones, propiedades y clientes de Banco Hipotecario se encuentran en Argentina. En consecuencia, la calidad de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario, la situación financiera y los resultados de las operaciones dependen de las condiciones económicas, normativas y políticas que prevalecen en Argentina. Estas condiciones incluyen tasas de crecimiento, tasas de inflación, tasas de cambio, cambios en las tasas de interés, cambios en las políticas gubernamentales, inestabilidad social y otros acontecimientos políticos, económicos o internacionales que tienen lugar en la Argentina o que afectan a la misma.

La estructura a corto plazo de la base de depósitos del sistema financiero argentino, incluido el Banco Hipotecario, podría conducir a una reducción en los niveles de liquidez y limitar la expansión a largo plazo de la intermediación financiera.

Dada la estructura a corto plazo de la base de depósitos del sistema financiero argentino, las líneas de crédito también son predominantemente a corto plazo, con la excepción de las hipotecas, que representan una baja proporción de la base de crédito existente. Aunque los niveles de liquidez son actualmente razonables, no se puede garantizar que estos niveles no se reducirán debido a un escenario económico negativo futuro. Por lo tanto, todavía existe el riesgo de bajos niveles de liquidez que podrían aumentar el costo de financiamiento en el caso de un retiro de una cantidad significativa de la base de depósitos del sistema financiero y limitar la expansión a largo plazo de la intermediación financiera, incluido el Banco Hipotecario.

El crecimiento y la rentabilidad del sistema financiero argentino dependen en parte del desarrollo de financiamiento a largo plazo. Durante el último año, las reservas del Banco Central registraron una caída abrupta debido principalmente a las ventas de dólares estadounidenses por parte del Banco Central y el Tesoro Nacional al sector privado; cancelación de deuda pública; y la salida de depósitos en dólares del sector privado. Como consecuencia, hay una reducción de los préstamos denominados en dólares estadounidenses y hay una baja liquidez de dólares estadounidenses en el mercado. Si esta tendencia continúa, el sistema bancario financiero podría resultar afectado. Dado que la mayoría de los depósitos en el sistema financiero argentino son a corto plazo, una porción sustancial de los préstamos tiene vencimientos iguales o similares, y hay una pequeña porción de líneas de crédito a largo plazo. La incertidumbre con respecto al nivel de inflación en los años futuros es un obstáculo principal para una recuperación más rápida de los préstamos a largo plazo del sector privado de Argentina. Esta incertidumbre ha tenido y puede continuar teniendo un impacto significativo tanto en la oferta como en la demanda de préstamos a largo plazo, ya que los prestatarios intentan protegerse contra el riesgo de inflación mediante préstamos a tasas fijas, mientras que los prestamistas se protegen contra el riesgo de inflación ofreciendo préstamos a tasas variables. Si la actividad de intermediación financiera a más largo plazo no crece, la capacidad de las instituciones financieras, incluido el Banco Hipotecario, para generar ganancias se verá afectada negativamente.

El Banco Hipotecario emite deuda en los mercados de capitales locales e internacionales como una de sus principales fuentes de financiamiento y su capacidad para acceder exitosamente a los mercados locales e internacionales en términos favorables afecta su costo de financiamiento.

En los últimos años, Banco Hipotecario ha diversificado sus fuentes de financiamiento en función de su mayor presencia en los mercados de capitales locales e internacionales. Al 30 de junio de 2020, el endeudamiento financiero de Banco Hipotecario representaba el 37,8% de su financiamiento. Asimismo, al 30 de junio de 2020, la emisión de obligaciones negociables representaba el 29,7% de sus pasivos totales. La capacidad del Banco Hipotecario para acceder con éxito a los mercados de capitales locales e

internacionales y en términos aceptables depende en gran medida de las condiciones de los mercados de capitales que prevalecen en Argentina e internacionalmente. Banco Hipotecario no tiene control sobre las condiciones de los mercados de capitales, que pueden ser volátiles e impredecibles. Si Banco Hipotecario no puede emitir deuda en los mercados de capitales locales y/o internacionales y en términos aceptables, ya sea como resultado de regulaciones, un deterioro en las condiciones de los mercados de capitales o de otra manera, Banco Hipotecario probablemente se vería obligado a buscar alternativas de financiamiento, que puede incluir fuentes de financiación a corto plazo o más caras. Si esto sucediera, el Banco Hipotecario podría no ser capaz de financiar sus necesidades de liquidez a costos competitivos y los resultados comerciales de Banco Hipotecario y la situación financiera podrían verse afectados de manera adversa.

Por último, el Banco Hipotecario anunció con fecha de 8 de septiembre de 2020 una oferta de canje de canje de todas y cada una de las obligaciones negociables Clase XXIX emitidas una tasa fija igual a 9,750% anual con vencimiento en 2020 en circulación por obligaciones negociables Clase 4 con vencimiento en 2025, a una tasa fija de 9.750% anual, pagadera semestralmente, incluyendo una contraprestación por dicho canje. Con fecha 9 de octubre de 2020, el Banco Hipotecario anunció la colocación y emisión de obligaciones negociables Clase 4 por un monto total de USD78.336.000 en canje de un monto de capital de USD130.560.000 de las obligaciones negociables ofrecidas para el canje fueron válidamente ofrecidos. Tal cantidad representa el 46,66% del monto de capital total en circulación de las obligaciones negociables ofrecidas para el canje.

La estabilidad del sistema financiero depende de la capacidad de las instituciones financieras, incluido el Banco Hipotecario, para mantener y aumentar la confianza de los depositantes.

Las medidas implementadas por el gobierno argentino a fines de 2001 y principios de 2002, en particular las restricciones impuestas a los depositantes para retirar dinero libremente de los bancos y la “pesificación” y reestructuración de sus depósitos, fueron fuertemente rechazadas por los depositantes debido a las pérdidas en sus ahorros, y minó su confianza en el sistema financiero argentino y en todas las instituciones financieras que operan en Argentina.

Si los depositantes vuelven a retirar su dinero de los bancos en el futuro, puede haber un impacto negativo sustancial en la forma en que las instituciones financieras, incluido el Banco Hipotecario, realizan sus negocios y en su capacidad para operar como intermediarios financieros. La pérdida de confianza en los mercados financieros internacionales también puede afectar negativamente la confianza de los depositantes argentinos en los bancos locales.

En el futuro, una situación económica adversa, incluso si no está relacionada con el sistema financiero, podría desencadenar un retiro masivo de capital de los bancos locales por parte de los depositantes, como una alternativa para proteger sus activos de posibles crisis. Cualquier retiro masivo de depósitos podría causar problemas de liquidez en el sector financiero y, en consecuencia, una contracción en la oferta de crédito.

La ocurrencia de cualquiera de los anteriores podría tener un efecto material y adverso en los gastos y negocios de Banco Hipotecario, resultados de operaciones y condición financiera.

La calidad de los activos de las instituciones financieras está expuesta al endeudamiento del sector público no financiero y del Banco Central.

Las instituciones financieras tienen carteras significativas de bonos emitidos por el gobierno argentino y los gobiernos provinciales, así como préstamos otorgados a estos gobiernos. La exposición del sistema financiero al endeudamiento del sector público no financiero se había reducido constantemente, de 49.0% del total de activos en 2002 a 10,0% al 30 de junio de 2020. Hasta cierto punto, el valor de los activos en poder de los bancos argentinos, así como su capacidad para generar ingresos, depende de la solvencia crediticia del sector público no financiero, que a su vez está vinculado a la capacidad del gobierno para fomentar la sostenibilidad a largo plazo, el crecimiento a plazo, generar ingresos fiscales y reducir el gasto público.

Además, las instituciones financieras actualmente tienen valores emitidos por el Banco Central en sus carteras, que generalmente son a corto plazo. Al 30 de junio de 2020, dichos valores emitidos por el Banco Central representaban aproximadamente 27,0% de los activos totales del sistema financiero argentino. Al 30 de junio de 2020, la exposición total de Banco Hipotecario al sector público fue de Ps 2.669,5 millones, lo que representaba 2,2% de sus activos a esa fecha, y la exposición total a valores emitidos por el Banco Central fue de ARS 13.581,5 millones, que representaron 11,2% de sus activos totales al 30 de junio de 2020.

La calidad de los activos del Banco Hipotecario y la de otras instituciones financieras puede deteriorarse si el sector privado argentino se ve afectado por los eventos económicos en Argentina o las condiciones macroeconómicas internacionales.

En el pasado, la capacidad de muchos deudores del sector privado argentino para reembolsar sus préstamos se ha deteriorado como resultado de ciertos eventos económicos en Argentina o condiciones macroeconómicas, que han afectado significativamente la calidad de los activos de las instituciones financieras, incluido Banco Hipotecario. La proporción de préstamos morosos del sector privado ha aumentado en los últimos años, a medida que las perspectivas económicas de Argentina se deterioraron. Banco Hipotecario registró índices de morosidad de 3.8%, 6.0% y 12.3% para 2017, 2018 y 2019, respectivamente, y de 12,7% a junio de 2020. La calidad de su cartera de préstamos es altamente sensible a las condiciones económicas que prevalecen de vez en cuando en Argentina, y como resultado si Argentina experimentara condiciones macroeconómicas adversas, la calidad de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario y la recuperación de nuestros préstamos probablemente serían negativamente afectados. Esto podría afectar la calidad crediticia de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario y los resultados de las operaciones.

La Ley de Defensa del Consumidor puede limitar algunos de los derechos otorgados al Banco Hipotecario.

La Ley N° 24.240 (la “Ley de Defensa del Consumidor”) establece una serie de reglas y principios diseñados para proteger a los consumidores, que incluyen a los clientes del Banco Hipotecario. La Ley de Defensa del Consumidor fue modificada por la Ley N° 26.361 el 12 de marzo de 2008 para ampliar su aplicabilidad y las sanciones asociadas con violaciones de la misma. Además, la Ley N° 25.065 (modificada por la Ley N° 26.010 y la Ley N° 26.361, la “Ley de tarjetas de crédito”) también establece normas de política pública diseñadas para proteger a los titulares de tarjetas de crédito. Las recientes regulaciones del Banco Central, como la Comunicación “A” 5388, también protegen a los consumidores de servicios financieros.

Además, el Código Civil y Comercial tiene un capítulo sobre protección del consumidor, destacando que las reglas que rigen las relaciones con el consumidor deben aplicarse e interpretarse de acuerdo con el principio de protección del consumidor y que un contrato del consumidor debe interpretarse en el sentido más favorable para él. La aplicación de la Ley de Protección al Consumidor y la Ley de Tarjetas de Crédito por parte de las autoridades administrativas y los tribunales a nivel federal, provincial y municipal ha aumentado. Esta tendencia ha aumentado los niveles generales de protección del consumidor. Si se determina que el Banco Hipotecario es responsable por violaciones de cualquiera de las disposiciones de estas leyes, las posibles sanciones podrían limitar algunos de los derechos del Banco Hipotecario, por ejemplo, con respecto a su capacidad para cobrar los pagos adeudados por los servicios y la financiación que proporcionamos, y afectar negativamente los resultados financieros de las operaciones de Banco Hipotecario.

No podemos asegurarle que las decisiones judiciales y administrativas basadas en la nueva regulación o las medidas adoptadas por las autoridades policiales no aumentarán el grado de protección otorgado a los deudores y otros clientes de Banco Hipotecario en el futuro, o que no favorecerán las reclamaciones traído por grupos de consumidores o asociaciones. Esto puede evitar u obstaculizar el cobro de los pagos resultantes de los servicios prestados y el financiamiento otorgado por nosotros, lo que puede tener un efecto adverso en el negocio y los resultados de las operaciones de Banco Hipotecario.

Las acciones colectivas contra instituciones financieras por montos no liquidados pueden afectar negativamente la rentabilidad del sistema financiero.

Ciertas organizaciones públicas y privadas han iniciado acciones colectivas contra instituciones financieras en Argentina. La Constitución Nacional y la Ley de Defensa del Consumidor contienen ciertas disposiciones sobre acciones colectivas. Sin embargo, su orientación con respecto a las reglas de procedimiento para instituir y juzgar casos de acción de clase es limitada. Sin embargo, a través de una doctrina ad hoc, los tribunales argentinos han admitido acciones colectivas en algunos casos, incluidas varias demandas contra entidades financieras relacionadas con “intereses colectivos”, como la supuesta sobrecarga de productos, tasas de interés y asesoramiento en la venta de valores públicos, etc. Si los demandantes de demanda colectiva prevalecieron contra las instituciones financieras, su éxito podría tener un efecto adverso en la industria financiera en general e indirectamente en los negocios de Banco Hipotecario.

Banco Hipotecario opera en un entorno altamente regulado y sus operaciones están sujetas a las regulaciones de control de capital adoptadas por varias agencias reguladoras.

Las instituciones financieras están sujetas a una gran cantidad de regulaciones relacionadas con funciones históricamente determinadas por el Banco Central y otras autoridades reguladoras. El Banco Central puede penalizar a Banco Hipotecario y sus directores, miembros del Comité Ejecutivo y miembros de su Comité de Auditoría, en caso de incumplimiento de la normativa aplicable. Las posibles sanciones, por cualquier incumplimiento de la normativa aplicable, pueden variar desde sanciones administrativas y / o disciplinarias hasta sanciones penales. Del mismo modo, la CNV, que autoriza las ofertas de valores y regula los mercados de capitales en Argentina, tiene la autoridad de imponernos sanciones a nosotros y al Directorio del Banco Hipotecario por incumplimiento del gobierno corporativo establecido en las leyes de los mercados de capitales y las Reglas de la CNV. La Unidad de Información Financiera (“UIF”) regula los asuntos relacionados con la prevención del lavado de activos y tiene la capacidad de monitorear el cumplimiento de dichas regulaciones por parte de las instituciones financieras y, eventualmente, imponer sanciones.

No podemos asegurarle si dichas autoridades reguladoras iniciarán procedimientos contra Banco Hipotecario, sus accionistas, directores o su Comité de Auditoría, o si penalizarán a Banco Hipotecario. Banco Hipotecario ha adoptado “*Know Your Customer*” y otras políticas y procedimientos para cumplir con sus deberes bajo las reglas y regulaciones actualmente aplicables.

Además de las regulaciones específicas de la industria bancaria, el Banco Hipotecario está sujeto a una amplia gama de regulaciones y supervisión federales, provinciales y municipales generalmente aplicables a las empresas que operan en Argentina, incluidas las leyes y regulaciones relacionadas con el trabajo, la seguridad social, la salud pública, defensa del consumidor, protección del medio ambiente, competencia y controles de precios. No podemos asegurarle que la legislación y la regulación existentes o futuras no requerirán gastos materiales por parte de Banco Hipotecario ni tendrán un efecto adverso importante en las operaciones consolidadas de Banco Hipotecario.

Los efectos de la legislación que restringen nuestra capacidad de llevar a cabo procedimientos de ejecución hipotecaria podrían afectarnos negativamente.

La capacidad de llevar a cabo procedimientos de ejecución hipotecaria hasta su finalización, con el fin de recuperar los préstamos hipotecarios en mora, tuvo un impacto en las actividades de las instituciones financieras. El 13 de diciembre de 2006, de conformidad con la Ley N° 26.177, se creó la “Ley de Unidad de Reestructuración” para permitir que todos los préstamos hipotecarios se reestructuraran entre deudores y el antiguo Banco Hipotecario Nacional, en la medida en que tales hipotecas se hubieran otorgado antes de la vigencia de La Ley de Convertibilidad. La Ley N° 26.313, la “Ley de reestructuración de préstamos hipotecarios previos a la convertibilidad”, fue promulgada por el Congreso argentino el 21 de noviembre de 2007 y parcialmente promulgada el 6 de diciembre de 2007 para establecer el procedimiento a seguir en la reestructuración de préstamos hipotecarios dentro del alcance de la Sección 23 de la Ley del Sistema de Refinanciamiento Hipotecario de acuerdo con las pautas establecidas por la Ley de la Unidad de Reestructuración. Con este fin, se estableció un nuevo cálculo para ciertos préstamos hipotecarios originados por el antiguo Banco Hipotecario Nacional antes del 1 de abril de 1991.

El Decreto del Poder Ejecutivo No. 2.107/08 emitido el 19 de diciembre de 2008 reguló la Ley de Reestructuración de Préstamos Hipotecarios de Pre-convertibilidad y estableció que el recálculo de la deuda se aplica a los préstamos hipotecarios individuales de operaciones globales vigentes el 31 de diciembre de 2008 y acordado antes del 1 de abril de 1991, y en mora al menos desde noviembre de 2007 y con mora restante el 31 de diciembre de 2008. A su vez, el Decreto del Poder Ejecutivo No. 1.366/10, publicado el 21 de septiembre de 2010, amplió el universo de préstamos pre-convertibilidad sujetos a reestructuración para incluir los préstamos hipotecarios individuales que no se originen en operaciones globales en la medida en que cumplan con los otros requisitos impuestos por el Decreto del Poder Ejecutivo No. 2.107/08. Además, la Ley N° 26.313 y sus decretos reglamentarios también condonaron las deudas de los préstamos hipotecarios otorgados antes de la Ley de Convertibilidad en la medida en que habían sido otorgados para tratar situaciones de emergencia y en la medida en que cumplieran con el requisito de atrasos impuesto a los préstamos sujeto a recálculo.

Sujeto a la supervisión del Banco Central, Banco Hipotecario implementó el recálculo de los préstamos hipotecarios dentro del alcance de las normas antes mencionadas ajustando el valor de las nuevas cuotas a un monto máximo que no exceda el 20% de los ingresos del hogar. En este sentido, estimamos que Banco Hipotecario tiene suficientes provisiones para pérdidas crediticias para enfrentar cualquier impacto económico adverso en la cartera involucrada. No podemos asegurar que el gobierno argentino no promulgará leyes adicionales que restrinjan nuestra capacidad de hacer cumplir nuestros derechos como

acreedor y/o impongan una condición o una reducción del capital sobre los montos no pagados en nuestra cartera de préstamos hipotecarios. Cualquier circunstancia de este tipo podría tener un efecto adverso significativo en nuestra situación financiera y en los resultados de las operaciones de Banco Hipotecario.

El aumento de la competencia y las actividades de fusiones y adquisiciones en la industria bancaria pueden afectar negativamente al Banco Hipotecario.

Banco Hipotecario prevé una mayor competencia en el sector bancario. Si la tendencia hacia la disminución de los diferenciales no se ve compensada por un aumento en los volúmenes de préstamos, las pérdidas resultantes podrían conducir a fusiones en la industria. Estas fusiones podrían conducir al establecimiento de bancos más grandes y fuertes con más recursos que nosotros. Por lo tanto, aunque la demanda de productos y servicios financieros en el mercado continúa creciendo, la competencia puede afectar negativamente los resultados de las operaciones de Banco Hipotecario, lo que resulta en una reducción de los márgenes y comisiones.

Las futuras medidas gubernamentales pueden afectar negativamente la economía y las operaciones de las instituciones financieras.

El gobierno argentino ha ejercido históricamente una influencia significativa sobre la economía, y las instituciones financieras, en particular, han operado en un entorno altamente regulado. No podemos asegurarle que las leyes y regulaciones que rigen actualmente la economía o el sector bancario permanecerán inalteradas en el futuro o que dichos cambios no afectarán adversamente el negocio, la situación financiera o los resultados de operaciones de Banco Hipotecario y la capacidad de Banco Hipotecario para pagar su deuda en moneda extranjera.

Varios proyectos de ley legislativos para enmendar la Ley de Entidades Financieras han sido enviados al Congreso argentino. Si la ley actualmente en vigor se modificara de manera integral, el sistema financiero en su conjunto podría verse afectado de manera sustancial y adversa. Si alguna de estas leyes legislativas se promulgara o si la Ley de Entidades Financieras se modificara de alguna otra manera, el impacto de las modificaciones posteriores a las regulaciones sobre las instituciones financieras en general, el negocio de Banco Hipotecario, su condición financiera y los resultados de sus operaciones son inciertas.

La Ley N° 26.739 fue promulgada para enmendar los estatutos del Banco Central, cuyos principales aspectos son: (i) ampliar el alcance de la misión del Banco Central (estableciendo que dicha institución será responsable de la estabilidad financiera y el desarrollo económico mientras busca la equidad social); (ii) cambiar la obligación de mantener una relación equivalente entre la base monetaria y el monto de las reservas internacionales; (iii) establecer que el consejo de administración de la institución será la autoridad responsable de determinar el nivel de reservas requerido para garantizar el funcionamiento normal del mercado de divisas basado en cambios en las cuentas externas; y (iv) facultar a la autoridad monetaria para regular y proporcionar orientación sobre crédito a través de las instituciones del sistema financiero, a fin de “promover la inversión en producción a largo plazo”.

Además, el Código Civil y Comercial, entre otras cosas, modifica el régimen aplicable a las disposiciones contractuales relacionadas con las obligaciones de pago en moneda extranjera al establecer que las obligaciones de pago en moneda extranjera pueden ser liberadas en Pesos. Esto modifica el marco legal, según el cual los deudores solo pueden cumplir con sus obligaciones de pago en moneda extranjera al hacer el pago en la moneda extranjera específica acordada en sus acuerdos; sin embargo, aún se está discutiendo la opción de descargar en pesos una obligación en moneda extranjera por parte del deudor. Sin embargo, en los últimos años algunas decisiones judiciales han establecido la obligación de pagar en moneda extranjera cuando las partes lo acuerdan libremente. No podemos garantizar que las leyes y regulaciones actuales o futuras (incluida, en particular, la enmienda a la Ley de Entidades Financieras y la enmienda a los estatutos del Banco Central) no generen costos significativos para el Banco Hipotecario, o que no tendrán un efecto adverso en las operaciones de Banco Hipotecario.

La exposición del Banco Hipotecario a prestatarios individuales podría conducir a niveles más altos de préstamos vencidos, provisiones para pérdidas crediticias y cancelaciones.

Una parte sustancial de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario consiste en préstamos a clientes individuales en los segmentos de ingresos medios bajos a medios de la población argentina. La calidad de la cartera de préstamos de Banco Hipotecario a individuos depende en gran medida de las condiciones económicas que prevalecen periódicamente en Argentina. Las personas de ingresos bajos a medios tienen más probabilidades de verse expuestas y afectadas negativamente por los acontecimientos adversos en la economía argentina que las empresas y las personas de ingresos altos. Como resultado, los préstamos a estos segmentos representan un riesgo mayor que los préstamos a otros segmentos del mercado. En consecuencia, el Banco Hipotecario puede experimentar niveles más altos de montos vencidos, lo que

podría resultar en mayores provisiones para pérdidas crediticias. Por lo tanto, no puede garantizarse que los niveles de los montos vencidos y las cancelaciones posteriores no sean materialmente más altos en el futuro.

Un aumento de fraude o errores de transacción puede afectar negativamente al Banco Hipotecario.

Al igual que con otras instituciones financieras, Banco Hipotecario es susceptible, entre otras cosas, a fraude por parte de empleados o personas ajenas, transacciones no autorizadas por parte de los empleados y otros errores operativos (incluidos errores administrativos o de mantenimiento de registros y errores resultantes de sistemas informáticos o de telecomunicaciones defectuosos). Dado el alto volumen de transacciones que pueden ocurrir en una institución financiera, los errores podrían repetirse o agravarse antes de ser descubiertos y reparados. Además, algunas de nuestras transacciones no están completamente automatizadas, lo que puede aumentar aún más el riesgo de que el error humano o la manipulación de los empleados provoque pérdidas que pueden ser difíciles de detectar rápidamente o en absoluto. Las pérdidas por fraude por parte de empleados o personas ajenas, las transacciones no autorizadas por parte de los empleados y otros errores operativos pueden afectar negativamente la reputación, el negocio, los resultados de las operaciones y la situación financiera de Banco Hipotecario.

Riesgos relacionados con nuestro negocio en Israel

IDBD fue declarada insolvente y tiene riesgos de poder ser liquidada.

Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Para mayor información ver “*Acontecimientos Recientes – Acontecimientos Recientes de IRSA - Información Societaria: IDBD*”.

Sin perjuicio de que los compromisos y las restricciones resultantes del endeudamiento de IDBD no tienen efectos recursivos contra IRSA, ni IRSA los ha garantizado con sus activos, por lo que el riesgo económico de IRSA se limita al valor de dichas inversiones, no podemos garantizar que esta situación no genere posibles reclamos judiciales contra nuestros directores o que pueda afectar negativamente nuestra reputación y, en consecuencia, nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y nuestra situación financiera.

Aporte de capital en IDBD no integrado, que puede encontrarse sujeto a reclamo por parte de los acreedores.

Con fecha 7 de septiembre, IRSA informó que respecto al compromiso de efectuar aportes de capital por la suma de NIS 70.000.000 (setenta millones de shekels israelíes) el 2 de septiembre de 2020 y otros NIS 70.000.000 (setenta millones de shekels israelíes) el 2 de septiembre de 2021 la Sociedad ha considerado que existen dudas sobre el cumplimiento de las condiciones previas establecidas para realizar dichos aportes por lo cual ha resuelto no realizar el aporte correspondiente a este año.

Sin perjuicio de que el aporte no fue realizado debido a que existen dudas sobre el cumplimiento de las condiciones previas, no podemos garantizar que no recibiremos reclamos por no haber realizado el aporte.

El deterioro de la economía a nivel global y los cambios en los mercados de capitales en Israel y en todo el mundo pueden afectar a IDBD, DIC y sus respectivas subsidiarias.

Una recesión o deterioro de los mercados de capitales en todo el mundo y en Israel (incluida la volatilidad en los precios de los valores y los tipos de cambio), ya sea que afecten a todo el mercado o sectores económicos específicos, tienen y pueden seguir teniendo un impacto en el IDBD, DIC y sus subsidiarias, entre otras cosas, de la siguiente manera: (a) afectar negativamente el estado de su negocio (incluida la demanda de productos de las subsidiarias de IDBD o DIC); (b) afectar negativamente el valor de los valores negociables y el valor de los activos no-listados mantenidos por ellos y/o comprometidos a su favor; (c) afectar negativamente su capacidad de obtener ganancias de la liquidación de sus tenencias; (d) afectar negativamente su liquidez y posición de capital; (e) disminuir su capacidad de lanzar ofertas en bolsas de valores en Israel y en el extranjero; (f) dañar las relaciones financieras existentes en esas sociedades, de modo que dificulte la obtención de capital y/o afecte sus términos, o perjudique el cumplimiento de los compromisos financiero, si los hubiere, en relación con el otorgamiento de préstamos por parte de entidades financieras o las obligue a proporcionar garantías adicionales a entidades financieras o incluso reembolsar dichos crédito, o puede constituir motivos para la liquidación

de garantías otorgadas para garantizar dichos créditos; (g) perjudicar su calificación de deuda por parte de las agencias calificadoras y su capacidad para pagar la deuda; (h) afectar su capacidad de distribuir dividendos; (i) afectar la necesidad de registrar pérdidas de valor y datos reportados en sus estados contables debido a las normas contables que les son aplicables; y (j) dificultar encontrar fuentes de financiamiento y recaudar o reciclar fondos de deuda cuando sea necesario para financiar sus actividades actuales y operaciones a largo plazo, así como los términos de financiamiento de instituciones financieras y bancos.

El Covid-19 tuvo un efecto adverso en las operaciones de IDBD, DIC y sus respectivas subsidiarias.

El brote del nuevo Coronavirus comenzó en China en el primer trimestre de 2020, y se ha extendido por todo el mundo, causando preocupación e incertidumbre. En el plazo inmediato, los mercados de valores y obligaciones negociables han estado cayendo bruscamente, y existe la preocupación de una disminución de la actividad económica mundial. El brote también puede afectar los hábitos de consumo y los volúmenes en varios sectores del mercado y dañarlos severamente (como los sectores de telecomunicaciones, comercio y servicios, turismo, aviación e inmobiliario, en los que IDBD y DIC participan a través de sus subsidiarios). A la fecha del Prospecto, la propagación del Coronavirus está teniendo un impacto significativo en IDBD y DIC, donde en el primer trimestre de 2020 ha habido una disminución significativa en el valor de mercado de las tenencias de IDBD y DIC, principalmente en acciones de DIC, que constituyen la garantía para las obligaciones negociables de Dolphin IL y sus subsidiarias, y en las acciones de Clal. Dichas disminuciones tienen un impacto, entre otras cosas, tanto en el valor del patrimonio neto de IDBD como de DIC (basado en los precios del mercado) y también en su capacidad para realizar esos activos con el propósito de pagar sus pasivos.

Además, como parte del manejo global del Coronavirus y los intentos de detener su propagación, los países de todo el mundo (por recomendación de los organismos de salud y médicos) han adoptado un método para bloquear a las personas e incluso a ciertas poblaciones que entran dentro de las definiciones que se han establecido y que varían dinámicamente. Además, el tráfico transfronterizo se ha reducido significativamente y ha llevado a una disminución significativa en el volumen del tráfico aéreo y a una desaceleración en el transporte marítimo. Estos factores también podrían tener un impacto significativo en la disponibilidad de mano de obra y equipos en los campos de actividad de las empresas participadas por el IDBD y DIC, en una escasez en el suministro de materias primas y materiales de construcción y podrían ocasionar un retraso en los plazos de ejecución de las actividades. Todo esto podría tener un impacto adverso en los resultados financieros de IDBD, DIC y sus subsidiarias, lo que incluye, entre otras cosas, un impacto en su capacidad de distribuir un dividendo a DIC y/o IDBD, según sea el caso.

Además, tales implicaciones podrían tener impactos negativos en la liquidez de IDBD, DIC y sus subsidiarias, el estado de sus negocios, su calificación crediticia y su capacidad para obtener financiamiento para sus operaciones, en la medida en que esto sea necesario, e incluso en sus condiciones de financiamiento. El daño potencial del Coronavirus para el crecimiento global y la economía global y el deterioro de la capacidad de la mano de obra y la escasez de equipos dependen del nivel de velocidad y la capacidad de reducir su propagación a nivel mundial, y en esta etapa, nos vemos incapaces de evaluar la duración y la fuerza de la crisis y su plena implicación para las operaciones de IDBD y DIC y las de sus subsidiarias.

La inestabilidad política, económica y militar en Israel puede interrumpir las operaciones de IDBD, DIC y sus subsidiarias y afectar negativamente su negocio y el resultado de sus operaciones.

Las actividades de IDBD, DIC y sus subsidiarias están influenciadas, entre otras cosas, por el estado del mercado de capitales y las condiciones económicas en Israel y el mundo (incluidas las tasas de interés, la inflación, los tipos de cambio) y el estado de las condiciones políticas y militares en Israel y en Medio Oriente. Las condiciones económicas y las condiciones políticas y/o militares también pueden afectar la voluntad de las partes extranjeras de entablar relaciones comerciales con empresas israelíes en poder del IDBD y DIC. Los cambios en los mercados de capitales en Israel y en el mundo pueden afectar los valores de los activos comercializables y los precios de los valores en poder de IDBD y DIC y sus subsidiarias, para que, en algunos casos, registren amortizaciones o pérdidas por deterioro de dichas tenencias y afecten la capacidad de IDBD, DIC y sus subsidiarias de obtener los ingresos y beneficios apropiados del ejercicio de dichas tenencias (ya sean atribuibles a ganancias o pérdidas, o directamente al patrimonio atribuido a los accionistas de DIC y IDBD). Estos cambios también pueden afectar el reembolso de la obligación negociable emitida por Dolphin IL a IDBD. Además, tales cambios de

tendencia, incluidos los cambios adversos que se produjeron principalmente debido a la propagación del Coronavirus, que resultó, entre otras cosas, en la disminución de las tasas de DIC y sus subsidiarias y el aumento de los rendimientos de sus obligaciones negociables, pueden afectar la recaudación de fondos a través de ofertas públicas o privadas de IDBD, DIC y sus subsidiarias o afectar la obtención de fuentes de financiamiento y los términos de financiamiento para financiar sus actividades en curso.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

Nuestras Obligaciones Negociables no garantizadas estarán efectivamente subordinadas a nuestros acreedores garantizados.

A pesar de que podemos emitir obligaciones negociables garantizadas en el marco de nuestro Programa, las Obligaciones Negociables no estarán garantizadas con ninguno de nuestros bienes, salvo que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto pertinente. Los tenedores de deuda garantizada tendrán prioridad sobre cualquier reclamo de pago bajo las Obligaciones Negociables hasta el valor de los activos que constituyen su garantía.

Si fuésemos declarados en quiebra o fuésemos objeto de una liquidación, o si se acelera el vencimiento del pago de cualquier deuda garantizada, los prestamistas de dicha deuda tendrían derecho a ejercer los recursos que se encuentran a disposición de un prestamista garantizado. En consecuencia, el prestamista tendrá prioridad sobre cualquier reclamo de pago bajo las Obligaciones Negociables no garantizadas hasta el valor de los activos que constituyen su garantía. Si ello ocurriera, podría no haber activos remanentes para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas. Asimismo, si existieran activos remanentes luego del pago a estos prestamistas, dichos activos remanentes estarían a disposición de los acreedores que gozan de preferencia en virtud de la ley y podrían ser insuficientes para satisfacer los reclamos de los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas y los tenedores de otra deuda no garantizada, entre ellos los acreedores comerciales, que tienen igual rango de prioridad que los tenedores de las Obligaciones Negociables no garantizadas.

Somos una sociedad controlante y si no recibimos distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias, podríamos no ser capaces de pagar el capital o los intereses sobre las Obligaciones Negociables.

Somos una sociedad controlante y una parte de nuestras operaciones son realizadas a través de nuestras subsidiarias. En consecuencia, dependemos de las utilidades y flujo de fondos y distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias para suministrar los fondos necesarios para satisfacer nuestras obligaciones de servicio de deuda, entre ellas los pagos requeridos en relación con las Obligaciones Negociables. Si no recibimos distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos de nuestras subsidiarias, podríamos no ser capaces de pagar el capital o los intereses sobre las Obligaciones Negociables.

No podemos garantizar que los contratos que rijan las deudas actuales y futuras de nuestras subsidiarias permitirán a nuestras subsidiarias proveernos suficientes distribuciones en efectivo, dividendos u otros pagos para financiar pagos en relación con estas Obligaciones Negociables a su vencimiento.

Los controles de cambio y las restricciones sobre las transferencias al exterior pueden afectar su capacidad para recibir pagos en relación con las Obligaciones Negociables.

Desde el año 2001 en adelante, Argentina ha impuesto controles de cambio y restricciones a las transferencias, limitando seriamente la capacidad de las empresas de retener divisas o realizar pagos al exterior. Ciertas medidas relativas a controles cambiarios y restricciones a las transferencias se encuentran vigentes en la actualidad en virtud de lo cual nuestra capacidad de realizar pagos al exterior podría verse afectada y por ende su capacidad de recibir pagos respecto de las Obligaciones Negociables podría verse perjudicada. Para más información véase la sección “*Información Adicional—c) Controles Cambiarios*”.

Podría no desarrollarse un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables bajo este programa son valores negociables nuevos para los que no existe un mercado de negociación activo. Podremos presentar una solicitud de listado de las Obligaciones Negociables de una clase en BYMA, en el MAE y/o cualquier bolsa o mercado de valores autorizado del país o del exterior; pero no podemos garantizar que estas solicitudes, de ser efectuadas, serán aprobadas. Asimismo, podremos no listar las Obligaciones Negociables de una clase en cualquier bolsa de valores o sistema de listado. Si las Obligaciones Negociables se negocian con posterioridad a su emisión inicial, podrán negociarse con descuento respecto de su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de

interés vigentes, el mercado de valores negociables similares, las condiciones económicas generales y nuestro desempeño financiero.

No puede garantizarse que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables de cualquier clase, o que, en caso de desarrollarse, éste se mantendrá. Si no se desarrolla o no se mantiene un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, el precio de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables podrían verse afectados.

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento.

Las Obligaciones Negociables son rescatables a nuestra opción en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos argentinos, y si así se indica en el Suplemento de Prospecto respectivo, las Obligaciones Negociables también podrán ser rescatables a nuestra opción por cualquier otra razón. Podremos optar por rescatar estas Obligaciones Negociables en momentos en que las tasas de interés vigentes puedan ser relativamente bajas. En consecuencia, un inversor podría no ser capaz de reinvertir el producido del rescate en un valor negociable comparable a una tasa de interés efectiva tan alta como la aplicable a las Obligaciones Negociables. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores.

POLÍTICAS DE LA EMISORA

a) Principales inversiones o desinversiones (incluyendo participaciones en otras empresas) hasta la presentación del prospecto.

Ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020

Centro de operaciones Argentina

Distribución de dividendos en especie

Con fecha 30 de octubre de 2019 mediante Asamblea General Ordinaria se aprobó la distribución de un dividendo en especie por el equivalente a la suma de ARS 480 millones (representativos de ARS 0,83 por acción y equivalentes a ARS 589 millones a moneda corriente al 30 de junio de 2020) pagadero en acciones de IRSA CP. Para la distribución se tomó el valor de cotización de la acción de IRSA CP al 29 de octubre de 2019, el cual fue ARS 205 pesos por acción. La cantidad de acciones distribuidas ascendió a 2.341.463. La presente transacción fue contabilizada como una transacción de patrimonio generando una disminución del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 504 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados contables. La participación al cierre del grupo en IRSA CP es de 80,65%. Con fecha 29 de octubre de 2018 se celebró la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en la cual se resolvió la distribución de un dividendo en especie por el equivalente a la suma de ARS 1.827 millones (representativo de ARS 2,44 por acción y equivalentes a ARS 2.610 millones a moneda corriente al 30 de junio de 2020) pagadero en acciones de IRSA Propiedades Comerciales S.A.. Para la distribución se tomó el valor de la acción de IRSA CP al 26 de octubre de 2018, el cual fue de ARS 220 pesos por acción. La cantidad de acciones distribuidas ascendió a 6.418.182. La presente transacción fue contabilizada como una transacción de patrimonio generando una disminución del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 1.534 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados contables.

Venta de pisos IRSA CP

El 9 de junio de 2020 IRSA CP firmó la cesión y transferencia del derecho a escriturar con entrega de posesión de dos pisos de altura media de la torre en construcción “200 Della Paolera” ubicado en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 2.430 m² y 16 unidades de cocheras ubicadas en el edificio.

El precio de la transacción fue de aproximadamente ARS 1.165 millones (USD 16,9 millones) el cual fue abonado en su totalidad.

Con fecha 15 de julio de 2020, IRSA CP vendió 1.063 m² y 5 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Celebración de Contrato de Compra Venta Torre Boston”.

Con fecha 26 de agosto de 2020, IRSA CP vendió 6.235 m² y 25 unidades de cocheras del edificio Torre Bankboston. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Venta de pisos Torre Boston”.

Con fecha 30 de julio de 2020, IRSA CP vendió los 15.014 m² del edificio Bouchard 710. Para más información ver “Acontecimientos recientes – Venta Boucahrd 710”.

Acuerdo de fusión de Condor

El 19 de julio de 2019, Condor firmó un acuerdo de fusión. De acuerdo con lo acordado cada acción ordinaria de Condor, cuyo valor nominal es USD 0,01 por acción se cancelará antes de la fusión y se convertirá en el derecho a recibir un monto en efectivo equivalente a USD 11,10 por acción ordinaria. Adicionalmente de conformidad con los términos y condiciones del acuerdo de fusión, cada acción Serie E convertibles, se cancelarán automáticamente y se convertirán en el derecho a recibir una cantidad en efectivo igual a USD 10,00 por acción.

El cierre de la adquisición, prevista para el 23 de marzo de 2020, no ocurrió.

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

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

TGLT – Acuerdo de recapitalización

Con fecha 8 de agosto de 2019, IRSA CP suscribió un acuerdo de recapitalización mediante el cual TGLT, se comprometió a (i) realizar una oferta pública de suscripción de acciones preferidas Clase A a un precio de suscripción de USD 1 por acción preferida Clase A; (ii) realizar una oferta pública de nuevas acciones preferidas clase B las cuales podrán ser suscriptas mediante (a) el canje por acciones ordinarias de TGLT, a una relación de canje de una acción preferida Clase B por cada 6,94 acciones ordinarias de TGLT; y/o (b) el canje por obligaciones convertibles, a una relación de canje de una Acción Preferida Clase B por cada USD 1 de obligaciones convertibles (incluyendo los intereses acumulados y no pagados bajo las obligaciones convertibles existentes) y (iii) otorgar una opción para suscribir nuevas acciones preferidas Clase C en una oferta pública de suscripción en efectivo que se llevará a cabo en caso de que: (a) la oferta pública para la suscripción de acciones preferidas Clase A y la oferta pública para la suscripción de acciones preferidas Clase B hayan sido consumadas; y (b) cierto número de tenedores de la opción hayan ejercido esa opción; a un precio de suscripción por Acción Preferida Clase C de USD 1 (o su equivalente en Pesos).

Como respaldo al plan de recapitalización, IRSA CP suscribió con TGLT un compromiso de suscripción de acciones preferidas Clase A bajo la Oferta Pública Clase A para realizar el aporte de las acciones de la sociedad La Maltería S.A., 100% de su titularidad, en especie por un monto de hasta USD 24 y se comprometió a canjear sus obligaciones negociables convertibles en acciones preferidas Clase B.

A su vez, con fecha 22 de noviembre de 2019, TGLT celebró una asamblea de obligacionistas de las obligaciones negociables convertibles a los fines de considerar la modificación a distintas cláusulas del indenture vigente a esa fecha, y en línea con lo acordado en acuerdo de recapitalización, IRSA CP votó a favor de las modificaciones.

En virtud a los acuerdos precedentemente descriptos, de la exitosa consumación de la oferta por parte de TGLT, y habiéndose alcanzado los umbrales de consentimiento de los tenedores de obligaciones negociables convertibles de TGLT, el 11 de diciembre de 2019, IRSA CP concluyó el proceso previsto en el acuerdo de recapitalización y en los documentos conexos mediante la suscripción de acciones preferidas clase A, integrándolas en especie mediante el aporte de las acciones de la sociedad La Maltería S.A., 100% de su titularidad y, asimismo, procedió al canje de las obligaciones negociables convertibles - incluyendo los intereses diferidos y los intereses devengados desde el 15 de agosto de 2019 al 11 de diciembre de 2019 - en acciones preferidas clase B.

Durante el ejercicio 2020 se convirtieron las acciones preferidas en ordinarias, en base a lo cual IRSA CP obtuvo influencia significativa, considerando consecuentemente a TGLT S.A. como una asociada.

Venta de participación en Tarshop

Con fecha 14 de febrero de 2019, IRSA CP vendió la totalidad de la participación accionaria que mantenía en Tarshop. Con esta adquisición, BHSa se transformó en el tenedor del 100% del capital accionario de dicha compañía.

La pérdida por esta transacción ascendió a aproximadamente ARS 177 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados contables.

Compra de participación en HASAU (dueña del hotel Libertador)

Con Fecha 28 de febrero de 2019, la Compañía adquirió el 20% de HASAU a un tercero por una contraprestación de USD 1,2 millones. Luego de esta transacción poseemos el 100% de HASAU, La presente transacción fue contabilizada como una transacción de patrimonio generando una disminución del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 3 millojnes reexpresado a la fecha de los presentes estados contables.

Centro de Operaciones Israel

Ventas parciales de Clal

Ventas y transacciones con Swap

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, incluyendo una transacción de swap posterior con un vencimiento a 2 años de cada transacción. La contraprestación por las transacciones ascendió a un monto aproximado de NIS 944,5

millones, el cual se encuentra parcialmente restringido en función a dichos acuerdos hasta el vencimiento del swap. Las presentes transacciones no cumplieron los criterios de de-reconocimiento por lo cual el Grupo mantiene el activo como “Activos financieros disponibles para la venta” y contabilizó los préstamos como un pasivo financiero.

Con fecha 16 de diciembre de 2019, Clal realizó una ampliación pública de capital por 12.066.000 acciones a un precio de NIS/acción 53,87, de la cual IDBD no participó.

Adicionalmente, en la misma fecha, IDBD vendió 200.000 acciones de Clal a un precio de NIS/acción 53.95 representativas del 0,3% del nuevo capital social.

Con fecha 18 de diciembre de 2019, IDBD vendió 617.017 acciones de Clal a un precio promedio de NIS/acción 53,77 representativas del 0,9% del capital social emitido.

Adicionalmente durante el mes de diciembre de 2019 venció un swap que IDBD había realizado por 2.771.309 acciones. El precio de cierre fue de NIS 52,25 por acción.

Durante el periodo comprendido entre enero y marzo 2020 venció un swap por 751.000 acciones. El precio de cierre fue de NIS 45,09 por acción.

Otros acuerdos de venta

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 dos 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 (aproximadamente ARS 602 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 (aproximadamente ARS 602 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 un período acordado de 24 meses. 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.

A la fecha de los presentes estados financieros todas las operaciones de ventas acordadas anteriormente se encuentran perfeccionadas.

Con fecha 28 de junio y 6 de julio de 2020, IDBD vendió de 4.791.618 de acciones de Clal, que poseía a través de transacciones de swaps, a un precio promedio de aproximadamente NIS/acción 30, representativas del 7,1% del capital social.

Adicionalmente, con fecha 3 de septiembre de 2020, IDBD vendió 2.376.527 acciones de Clal a un precio promedio de NIS/acción 32,475, por un total de NIS 77,2 millones, las cuales representan el 3.5% del capital social de Clal.

Como consecuencia de dichas transacciones, al día de la fecha la tenencia de IDBD en Clal asciende al 4,99% de su capital social, dejando de poseer transacciones de swaps, y por tal motivo, no se considera más una parte interesada de Clal en el contexto de la Securities Regulation de Israel.

El 4 de febrero de 2020, Dolphin otorgó a las entidades financieras, a través de las cuales IDB realizó las transacciones de swap de acciones de Clal en agosto y noviembre de 2018, garantías por aproximadamente NIS 11 millones, que serán parte de los depósitos comprometidos que IDB asumió como parte de los términos de dichas transacciones. Asimismo, el 18 de febrero depositó garantías

adicionales por NIS 9 millones. Luego de la última venta descrita anteriormente las garantías fueron devueltas.

PBC distribución de dividendos en especie, Compra de acciones de Mehadrin y adquisición de control

El 10 de diciembre de 2019 PBC distribuyó toda su tenencia en Mehadrin como un dividendo en especie, por lo que DIC pasó a tener en forma directa el 31,4% de Mehadrin. Dicha transacción generó que Mehadrin sea clasificado como una asociada.

Durante enero y febrero del 2020, DIC adquirió aproximadamente el 8,8% del capital social emitido de Mehadrin, por un costo total de NIS 39 millones (aproximadamente ARS 712 millones), de modo que la tenencia de Mehadrin aumentó de 31,4% a aproximadamente 40,2%. Dichas adquisiciones dieron como resultado que DIC obtuviera el control de Mehadrin, a fines de febrero, ya que cuenta con mayoría de votos debido a que la tenencia restante se encuentra atomizada en varios accionistas.

Adicionalmente durante los meses de abril a junio 2020, DIC ha adquirido un 3,5% adicional de Mehadrin por un monto de NIS 14 millones (aproximadamente ARS 277 millones), aumento su participación al 43,7%

Como resultado de la obtención de control mencionada, a partir del 9 de marzo de 2020, hemos consolidado las operaciones de esta sociedad.

A continuación, se detallan los activos netos incorporados y el resultado generado por dicha transacción. El proceso de determinación del valor razonable de los activos netos incorporados se encuentra sustancialmente completo al 30 de junio de 2020 y se estima finalizarlo en los primeros meses del ejercicio a finalizar el 30 de junio de 2021. Sin embargo, la Gerencia de la Compañía no espera que se registren ajustes materiales a los activos netos incorporados detallados a continuación:

	<u>31.03.2020</u>
	<u>millones de ARS</u>
Valor razonable de activos identificables y pasivos asumidos:	
Propiedades de inversión	244
Propiedades, planta y equipo	6.108
Activos intangibles	57
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	1.879
Activos restringidos	164
Créditos por impuesto a las ganancias	146
Créditos por ventas y otros créditos	10.211
Derechos de uso	4.019
Instrumentos financieros derivados	37
Inventarios	2.503
Préstamos	(7.363)
Pasivos por impuesto diferido	(945)
Deudas comerciales y otras deudas	(4.711)
Pasivo por arrendamiento	(2.119)
Provisiones	(56)
Beneficios a los empleados	(128)
Remuneraciones y cargas sociales	(201)
Impuesto a las ganancias	(18)
Efectivo y equivalentes	2.612
Total activos netos identificables	<u>12.439</u>
Interés no controlante	(7.443)
Llave negativa (*)	(376)
Inversión en asociadas dada de baja	3.908
Efectivo y equivalentes	712
Total contraprestación	<u>4.620</u>

(*) Incluido dentro de "Otros resultados operativos, netos"

Venta parcial de la tenencia accionaria en Gav Yam

El 1 de julio de 2019, PBC vendió aproximadamente el 11,7% de capital social de Gav-Yam mediante acuerdos privados. Luego de esta transacción la tenencia de PBC en Gav-Yam se redujo del 51,7% al 40%. La contraprestación recibida por dicha venta fue de NIS 456 millones (aproximadamente ARS 6.949 millones reexpresados a la fecha de los presentes estados financieros).

Adicionalmente, con fecha 1 de septiembre de 2019 PBC vendió aproximadamente un 5,14% adicional de las acciones de Gav-Yam por lo cual la tenencia accionaria de PBC en Gav-Yam pasó del 40% al 34,9%. Como consecuencia de dichas ventas, PBC ha perdido el derecho de nominar a la mayoría de los miembros del Directorio, y de designar o remover a los miembros claves de la gerencia. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha.

A continuación, se encuentran los detalles de la venta:

	30.09.2019
	millones de ARS
Efectivo recibido	14.261
Remediación del valor razonable de la inversión remanente	32.165
Total	46.426
Activos netos dados de baja incluyendo llave de negocio	(28.128)
Ganancia por venta de subsidiaria neta de impuestos (*)	18.298

(*) Dichos resultados se encuentran expuestos dentro de operaciones discontinuadas, en el rubro “otros resultados operativos, netos”

A continuación, se detallan los activos netos dados de baja:

	30.09.2019
	millones de ARS
Propiedades de inversión	155.846
Propiedades, planta y equipo	1.061
Activos intangibles	3.281
Derecho de uso de activos	42
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	4.396
Activos restringidos	378
Créditos por ventas y otros créditos	1.157
Inversiones en activos financieros	13.544
Propiedad para la venta	155
Crédito por impuesto a las ganancias	190
Efectivo y equivalentes de efectivo	10.623
TOTAL DEL ACTIVO	190.673
Préstamos	95.443
Pasivos por arrendamiento	42
Pasivos por impuesto diferido	21.151
Deudas comerciales y otras deudas	2.398
Beneficios a los empleados	21
Remuneraciones y cargas sociales	63
Impuesto a las ganancias	125
TOTAL DEL PASIVO	119.243
Interés no controlante	43.302
Activos netos dados de baja incluyendo llave de negocio	28.128

El 12 de enero de 2020, PBC recibió un comunicado del Ministerio de Justicia de Israel, en el que se cuestionaba la pérdida el control de Gav-Yam registrada en septiembre 2019, y por lo tanto, cuestionaba el cumplimiento de PBC con la ley de concentración en Israel.

En mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav Yam a un tercero no relacionado, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9% luego de materializada la venta, y de esta forma finalizó con los cuestionamientos del Ministerio de Justicia de Israel.

Cambio en la tenencia accionaria de Shufersal y pérdida de control

El 24 de diciembre de 2017, DIC vendió acciones de Shufersal, disminuyendo su participación de 53,30% a 50,12%. La contraprestación con respecto a la venta de las acciones ascendió a NIS 169,5 millones (equivalente a ARS 2.148 millones). Ambas transacciones fueron contabilizadas como una transacción de patrimonio generando un aumento del patrimonio atribuible a la sociedad controlante por ARS 727 millones y ARS 976 millones respectivamente.

El 16 de junio de 2018 DIC anunció la venta de un porcentaje de su participación en Shufersal a inversores institucionales. La misma se concretó el 21 de junio de 2018. El porcentaje vendido ascendió a 16,56% y el importe neto cobrado fue de NIS 848 millones aproximadamente (equivalente a ARS 13.845 millones), consecuentemente DIC perdió el control de Shufersal por lo cual el grupo desconsolidó la subsidiaria a dicha fecha.

A continuación, se encuentran los detalles de la venta:

	30.06.2018
	Millones de ARS
Efectivo recibido	14.275
Remediación del valor razonable de la inversión remanente	29.271
Total	43.546
Activos netos dados de baja incluyendo llave de negocio	(18.902)
Ganancia por venta de subsidiaria neta de impuestos (*)	24.644

(*) Incluye ARS 5.856 millones como resultado de la venta y ARS 18.789 millones como resultado de la remediación a valor razonable de la tenencia posterior. Dichos resultados se encuentran expuestos dentro de operaciones discontinuadas.

A continuación, se detallan los activos netos dados de baja:

	30.06.2018
	Millones de ARS
Propiedades de inversión	10.332
Propiedades, planta y equipo	64.484
Activos intangibles	16.203
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	892
Activos restringidos	203
Créditos por ventas y otros créditos	32.516
Inversiones en activos financieros	280
Instrumentos financieros derivados	51
Inventarios	13.955
Efectivo y equivalentes de efectivo	12.404
TOTAL DEL ACTIVO	151.320
Préstamos	47.383
Pasivos por impuesto diferido	6.244
Deudas comerciales y otras deudas	53.306
Provisiones	1.025
Beneficios a los empleados	2.812
Remuneraciones y cargas sociales	5.322
Impuesto a las ganancias	17
TOTAL DEL PASIVO	116.109
Interés no controlante	16.309
Activos netos dados de baja incluyendo llave de negocio	18.902

Adicionalmente, el 27 de noviembre de 2018 DIC vendió el 7,5% del total de las acciones de Shufersal a inversores institucionales por una contraprestación de NIS 416 millones (aproximadamente ARS 7.266 millones). Luego de esta transacción el grupo pasó a tener una tenencia aproximada de 26,02% en dicha compañía. El resultado de dicha venta fue de NIS 27 millones (aproximadamente ARS 430 millones). Ver nota 34 de los estados financieros finalizados el 30 de junio de 2020.

Para mayor información sobre la venta de la participación accionaria remanente en Shufersal ver nota 35 de hechos posteriores de los estados financieros finalizados el 30 de junio de 2020.

Aumento de participación en Cellcom

El 27 de junio de 2018 Cellcom realizó un aumento de capital por el cual recibió un importe bruto de NIS 280 millones (aproximadamente ARS 4.918 millones). DIC participó de dicho aumento desembolsando NIS 145,9 millones (aproximadamente ARS 2.561 millones) por 6.314.200 acciones.

Adicionalmente, en diciembre de 2018, DIC ejerció 1,5 millones de opciones (Serie 1) de Cellcom que tenía en su poder por un monto de NIS 31 millones (aproximadamente ARS 527 millones). Además, en diciembre de 2019 y febrero de 2020, DIC adquirió acciones de Cellcom por NIS 19 millones

(aproximadamente ARS 357 millones). Como resultado del ejercicio de las opciones y la adquisición, la participación de DIC en Cellcom aumentó un 0,9%. Las presentes transacciones fueron contabilizadas como transacciones de patrimonio generando una disminución del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 226 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados financieros.

Adicionalmente, el 5 de diciembre de 2019 Cellcom realizó un aumento de capital, del cual DIC participó y adquirió casi el 50% de la emisión. El monto recibido por la emisión fue de NIS 307 millones (aproximadamente ARS 6.011 millones a dicha fecha) y Cellcom emitió un total de 30.600.000 acciones ordinarias, 7.038.000 Opciones Serie 3 y 6.426.000 Opciones Serie 4 por NIS 1,021 por unidad (cada unidad consistirá en 100 acciones ordinarias, 23 Opciones Serie 3 y 21 Opciones Serie 4).

Luego de la participación de DIC en dicha emisión, el porcentaje de tenencia es de un 46,2% del capital social emitido y de aproximadamente el 48,5% de los derechos de voto de la Compañía (directamente y mediante acuerdos con otros accionistas de la Compañía).

Venta de una subsidiaria de IDBT

El Directorio de IDBT, el 14 de agosto de 2018, aprobó el acuerdo para vender el 50% de una subsidiaria de IDBT la cual maneja las operaciones de turismo para Israir por un total de NIS 26 millones (aproximadamente ARS 506 millones), la cual se perfeccionó el 31 de diciembre de 2018. Dicha transacción no modifica las intenciones de venta de IDBT en su conjunto. El grupo evaluó que se mantienen los criterios para seguir clasificando la inversión como operaciones discontinuas según lo establecido por IFRS 5.

Acuerdo venta de terreno en EE.UU.

En julio de 2019, una subsidiaria de IDBG firmó un acuerdo de venta de un terreno adyacente al proyecto Tivoli en Las Vegas por un valor de USD 18 millones. En esta etapa, no hay certeza de que se complete la transacción de venta.

Venta de bienes raíces

En octubre de 2018, una subsidiaria de Ispro firmó un acuerdo para la venta de todos sus derechos en bienes raíces en un área de aproximadamente 29 dunam (equivalente a 1 hectárea), en la que hay 12.700 metros cuadrados en la zona industrial del norte en Yavneh por NIS 86 millones (equivalente a ARS 6.439 millones). La misma ya ha sido concretada.

Aumento de participación en PBC

En diciembre 2018 y febrero 2019, DIC adquirió en el mercado un 4,40% adicional de PBC por NIS 81 millones (equivalente a ARS 1.435 millones). Las presentes transacciones fueron contabilizadas como transacciones de patrimonio generando un aumento del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 101 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados financieros. Para mayor información ver nota 35 de los estados financieros al 30 de junio de 2020.

Recompra de acciones propias por DIC

En diciembre de 2018, el Directorio de DIC aprobó un plan para la adquisición de acciones propias, por un período de un año, hasta diciembre de 2020 por un monto máximo de NIS 120 millones (aproximadamente ARS 2.498 millones). Las adquisiciones se llevarán a cabo de acuerdo con las oportunidades de mercado, fechas, precios y cantidades, según lo determine la Gerencia de DIC, de tal manera que, en todo momento, la tenencia del mercado será de al menos el 10,1% del total del capital social emitido de DIC.

Desde diciembre 2018 a la fecha del cierre del ejercicio, DIC adquirió 12,2 millones de acciones por un monto total de NIS 119 millones (aproximadamente ARS 2.040 millones). Adicionalmente, en diciembre de 2018, accionistas minoritarios de DIC ejercieron opciones de DIC Series 6 por un importe de NIS 9 millones (aproximadamente ARS 174 millones).

Como resultado de las operaciones descriptas en los párrafos precedentes, la participación de Dolphin IL en DIC aumentó aproximadamente un 5,4%. Las presentes transacciones fueron contabilizadas como transacciones de patrimonio generando una disminución del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 133 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados financieros.

Aumento de participación en Elron

En noviembre y diciembre de 2018, DIC adquirió en el mercado un 9,2% adicional de Elron por NIS 31 millones (equivalente a ARS 557 millones). Adicionalmente en junio 2020 Elron emitió acciones al

mercado y, terceros ajenos al grupo adquirieron participación por NIS 26 millones. Las presentes transacciones fueron contabilizadas como una transacción de patrimonio generando una disminución del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 64 millones.

Aumento de participación en DIC

El 5 de julio de 2018 Tyrus adquirió 2.062.000 acciones de DIC en el mercado por NIS 20 millones (equivalente a ARS 490 millones), equivalente al 1,35% de las acciones en circulación de dicha sociedad a dicha fecha. La tenencia del Grupo pasó del 76,57% a 77,92%. La presente transacción fue contabilizada como una transacción de patrimonio generando un aumento del patrimonio neto atribuible a la sociedad controlante por ARS 46 millones reexpresado a la fecha de los presentes estados financieros.

Considerando lo descripto en la nota 4.G de los estados financieros al 30 de junio de 2020, la tenencia del en DIC asciende a 83,77%, considerando la recompra de acciones propias en cartera.

Pago anticipado de obligaciones negociables de Ispro

En agosto de 2019, el Comité de Auditoría y el Directorio de Ispro aprobaron el pago anticipado completo de las obligaciones negociables (Serie B), que cotizaban en el TASE, el importe total fue de NIS 131 millones (aproximadamente ARS 2.465 millones reexpresados a la fecha de los presentes estados financieros). La cancelación anticipada de estas obligaciones negociables hizo que Ispro pase a ser solo una empresa informante para el TASE y no una cotizante.

Acuerdo para la venta de Ispro

El 26 de enero de 2020, PBC firmó un acuerdo de venta de la totalidad del paquete accionario de Ispro y los derechos sobre los préstamos otorgados por los accionistas a ISPRO en NIS 885 millones. La finalización de la transacción está sujeta a la aprobación del Comisionado de Competencia de acuerdo con la Ley de Competencia Económica la cual se debe expedir dentro de los 150 días desde la fecha del acuerdo. Por tal motivo el grupo ha reclasificado los activos y pasivos como disponibles para la venta.

Al momento de la firma del acuerdo el comprador depositó NIS 15 millones en una cuenta y se comprometió a depositar un monto adicional de NIS 40 millones luego de finalizado el due diligence.

El 23 de marzo de 2020, el comprador contactó a PBC con una solicitud para diferir las fechas especificadas en el acuerdo de venta, y en respuesta, PBC informó al comprador que su solicitud sería considerada, sin perjudicar los derechos y obligaciones de PBC de acuerdo con el acuerdo. El 26 de marzo de 2020, fecha de finalización del proceso de due diligencie, el comprador incumplió su compromiso de depositar el segundo monto del depósito, por un monto de NIS 40 millones en la cuenta fiduciaria.

PBC exigió que el comprador solucione el incumplimiento y deposite el monto del segundo depósito de inmediato, y proceda con el cierre de la transacción de acuerdo con sus términos, sin que esto suponga una excepción a todos sus derechos y obligaciones y de cualquier consideración disponible para el Comprador según el acuerdo y la ley, hasta el 20 de abril del 2020. Dado que el incumplimiento no se modificó hasta el 20 de abril de 2020, el acuerdo se canceló.

En abril 2020, PBC firmó un acuerdo de compra con otro comprador por NIS 800 millones por la totalidad de las acciones de ISPRO y los derechos sobre los préstamos otorgados por PBC a ISPRO. Como consecuencia del mencionado acuerdo de venta del paquete accionario de Ispro, hemos reclasificado un total de activos netos de ARS 15.473 millones como "Grupo de Activos disponibles para la venta". El resultado que se habrá de reconocer al momento del perfeccionamiento de la venta es de NIS 47 millones (equivalentes a ARS 842 millones al cierre del presente ejercicio).

Acuerdo Cellcom – Golan Telecom

En febrero de 2020, Cellcom, los accionistas de Golan Telecom y Golan Telecom celebraron un memorando de entendimiento vinculante sobre la adquisición de todo el capital social emitido de Golan Telecom, por un total de NIS 590 millones, pagadero en 2 partes (NIS 413 millones a la fecha de cierre de la transacción, y NIS 177 millones dentro de los 3 años posteriores a la fecha de cierre). Cellcom emitirá y depositará 8,2 millones de acciones de la compañía en una cuenta fiduciaria con un administrador ("Acciones en custodia") como garantía.

La transacción incluye condiciones y representaciones estándar, y está sujeta al due diligencie por parte de Cellcom y a la recepción de aprobaciones regulatorias y aprobaciones de terceros materiales. Las partes negociarán sobre un acuerdo detallado; sin embargo, están obligados por el memorando de entendimiento, independientemente de si el acuerdo está firmado o no. En caso de que las condiciones

para cerrar la transacción no se hayan cumplido antes del 31 de diciembre de 2020, el memorando de entendimiento o el acuerdo detallado, según corresponda, caducará.

Para más información sobre la conclusión del acuerdo y la obtención de las aprobaciones respectivas, ver nota 35 de los estados financieros al 30 de junio de 2020.

b. Principales inversiones y desinversiones de capital en curso, incluyendo la distribución geográfica de esas inversiones (nacionales o extranjeras) y la forma de financiamiento (interno o externo).

Desarrollos

Financiamos nuestros proyectos, obras y/o emprendimientos a través de nuestra propia generación de caja y/o a través de financiaciones bancarias y/o través del mercado de capitales, ya sea a través de la emisión de obligaciones negociables y/o acciones.

Expansión Alto Palermo

El proyecto de ampliación del centro comercial Alto Palermo suma aproximadamente 3.900 m2 de área bruta locativa al shopping de mayor venta por m2 del portfolio y consiste 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 al 30 de junio de 2020 era del 64% y la finalización está prevista para junio 2021.

Edificio Catalinas

El edificio a construir constará de 35.000 m2 de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras en la zona de “Catalinas” de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, una de las más Premium para el desarrollo de oficinas en la Argentina. La sociedad contará 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 junio de 2020, el grado de avance del desarrollo era del 95,0%. Contamos con el 61,5% 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. El 10 de junio de 2020, IRSA CP informó con una tercera parte no relacionada la cesión y transferencia del derecho a escriturar con entrega de posesión de dos pisos de altura media de la torre en construcción “200 Della Paolera” ubicado en el distrito de Catalinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por una superficie total de aproximadamente 2.430 m2 y 16 unidades de cocheras ubicadas en el edificio. El precio de la transacción fue de aproximadamente USD16,9 millones (USD/m2 6.940), el cual fue abonado en su totalidad. Luego de esta operación, IRSA CP conserva sus derechos por 24 pisos del inmueble con una superficie locativa aproximada de 28.000 m2 además de unidades de cocheras y otros espacios complementarios, para mayor información ver “*Acontecimientos Recientes de IRSA CP*”.

c) Cuestiones ambientales

Poseemos una política ambiental la cual es objeto de estudio constante ante la realización de nuestras inversiones. Hemos mostrado una actitud responsable respecto de los posibles impactos ambientales de nuestras actividades.

Estamos sujetos a la legislación ambiental bajo una serie de leyes, ordenanzas, normas y regulaciones nacionales, provinciales y municipales de Argentina. Las obligaciones legales ambientales varían según el emplazamiento del proyecto, las condiciones ambientales del lugar, los usos actuales y anteriores, y la actividad a desarrollar. El cumplimiento o las medidas para cumplir con dichas leyes ambientales conjuntamente con los usos actuales y anteriores, y la actividad a desarrollar puede ocasionar demoras o requerimientos adicionales a los proyectos, causándonos costos sustanciales, y prohibir, modificar o limitar seriamente nuestras actividades. Antes de comprar un terreno o llevar a cabo una inversión, realizamos o contratamos una evaluación ambiental del sitio para identificar posibles condiciones ambientales especiales, así como también analizar el posible impacto de la inversión o el desarrollo a realizar.

La gestión ambiental es un compromiso asumido por la Compañía, que se declara a través de su política ambiental, y se manifiesta en la gestión de todos los días.

- Innovamos en el uso de las mejores prácticas para el desarrollo de nuestras actividades.
- Trabajamos para alcanzar el equilibrio en el uso eficiente de los recursos y un creciente desarrollo inmobiliario. Nos importa la relación con nuestra gente y los vecinos de las comunidades en donde elegimos trabajar, de las cuales formamos parte.

- Planificamos a largo plazo, buscando desarrollarnos de forma sustentable para que nuestro ambiente también pueda ser disfrutado por las generaciones futuras.
- Trabajamos en pos de la mejora continua, la protección del ambiente y el cumplimiento de la legislación y normativa vigente, inclusive aquella a la que suscribimos voluntariamente.
- Formamos parte de un proceso de cambio cultural, que compartimos y hacemos extensivo a la gente con la que nos relacionamos.

Nuestros establecimientos tienen una gran afluencia de visitantes y son seguidos también en las redes sociales a través de los diferentes sitios y portales web, ubicándonos en un lugar privilegiado desde el cual promovemos las buenas prácticas ambientales.

El área de Medio Ambiente trabaja en la formación y concientización ambiental de nuestros colaboradores y proveedores en los temas destacados del año por su interés particular y los habituales de gestión ambiental en busca de la mejora continua.

d) Política de Dividendos y Agentes Pagadores

La Compañía no tiene aprobada una política de dividendos.

**DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, PROMOTORES,
MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, DEL CONSEJO DE VIGILANCIA Y
COMITÉ DE AUDITORÍA**

a) Directores y administradores, titulares y suplentes y gerentes

Directorio

Nuestra administración y dirección está a cargo de nuestro Directorio. Nuestros estatutos establecen que el Directorio está integrado por un mínimo de 8 y un máximo de 16 directores titulares e igual o menor número de suplentes. Los directores son elegidos por el voto de la mayoría de nuestros accionistas en asamblea ordinaria por el término de tres ejercicios y pueden ser reelectos indefinidamente. Actualmente, nuestro Directorio está compuesto por 15 directores titulares y 4 directores suplentes. Los directores suplentes serán convocados a ejercer funciones en caso de ausencia, vacancia o deceso de un director titular y cumplen sus funciones hasta que un nuevo director es designado. La actual composición de la nómina de directores y administradores, titulares y suplentes fue aprobada por las Asambleas de Accionistas de fecha 31 de octubre de 2017, 31 de octubre de 2018, 30 de octubre de 2019 y 12 de diciembre de 2019. El siguiente cuadro contiene información sobre nuestros directores titulares y suplentes:

Nombre	DNI	CUIT / CUIL	Fecha de Nacimiento	Cargo	Fecha de Designación y de Vencimiento en el Cargo Actual	Antigüedad en IRSA	Domicilio Profesional
Eduardo S. Elsztain	14.014.114	20-14014114-4	26/01/1960	Presidente	2018 – 2021	1991	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Saúl Zang	4.533.949	20-04533949-2	30/12/1945	Vicepresidente 1°	2018 – 2021	1994	Florida 537, 18° Piso, CABA.
Alejandro G. Elsztain	17.737.414	20-17737414-9	31/03/1966	Vicepresidente 2°	2019 – 2022	2001	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Fernando A. Elsztain	14.222.053	23-14222053-9	04/01/1961	Director Titular	2017 – 2020	1999	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Carlos R. Esteves	14.907.744	20-03213855-2	25/05/1949	Director Titular	2017 – 2020	2005	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Cedric D. Bridger	5.038.560	20-05038560-5	09/11/1935	Director Titular	2018 – 2021	2003	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Marcos M. Fischman	14.156.108	20-14156108-2	09/04/1960	Director Titular	2018 - 2021	2003	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Mario Blejer	4.619.694	20-04619694-6	11/06/1948	Director Titular	2017 – 2020	2005	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Mauricio E. Wior	12.476.435	23-12746435-9	23/10/1956	Director Titular	2018 – 2021	2006	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Ricardo H. Liberman	13.483.116	20-13483116-3	18/12/1959	Director Titular	2017 - 2020	2008	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Daniel R. Elsztain	23.086.679	20-23086679-2	22/12/1972	Director Titular	2017 - 2020	2007	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Oscar P. Bergotto	4.421.601	23-04421601-9	19/07/1946	Director Titular	2019 - 2022	2019	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Demian Brener	32.526.707	20-35267074-0	20/06/1990	Director Titular	2019 - 2022	2019	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
María J. Bearzi	25.006.622	27-25006622-3	15/11/1975	Director Titular	2019 - 2022	2019	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Liliana L. De Nadai ⁽²⁾	12.933.668	23-12933668-4	11/01/1959	Director Titular	2019 - 2022	2019	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Gastón A. Lernoud	20.3839.88	20-20383988-0	04/06/1968	Director Suplente	2017 - 2020	2014	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Enrique Antonini	8.113.157	20-08113157-1	16/03/1950	Director Suplente	2019 - 2022	2019	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.
Gabriel A. G. Reznik	12.945.351	20-12945351-7	18/11/1958	Director Suplente	2019 - 2022	2019	Bolívar 108, 1° Piso, CABA.

(1) Pasaporte.

(2) Los directores Liliana L. De Nadai y David Williams fueron designados por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de fecha 12 de diciembre de 2019.

Oscar P. Bergotto, Demian Brener, María Julia Bearzi, Liliana Luisa De Nadai y David Williams son directores independientes de acuerdo con las Normas de la CNV.

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestro Directorio:

Eduardo Sergio Elsztain. El Sr. Elsztain se ha dedicado a la actividad inmobiliaria durante más de veinticinco años. Es el Presidente del Directorio de Cresud S.A.C.I.F. y A, 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 Cresud S.A.C.I.F. y A, 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.

Alejandro Gustavo Elsztain. El Sr. Elsztain obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo otorgado por la Universidad de Buenos Aires. Luego realizó el programa de administración avanzada en la Universidad de Harvard en junio de 1999. Desde 1994 ocupa el cargo de CEO de Cresud. Actualmente se desempeña como Vicepresidente segundo de IRSA y Vicepresidente Ejecutivo de IRSA CP. También se desempeña como director de BrasilAgro, una compañía agricultora de Brasil y de IDBD. Asimismo, es Presidente de las compañías israelíes Gav-Yam y Mehadrin y Vicepresidente de Property & Building Corporation Ltd. 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.

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 Hoteles Argentinos S.A.U. 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.

Carlos Ricardo Esteves. El Sr. Esteves obtuvo el título de Licenciado en Ciencias Políticas en la Universidad El Salvador. Se ha desempeñado como director del Banco Francés del Río de la Plata, Bunge & Born Holding, Laboratorios Armstrong, Banco Velox y Supermercados Disco. Asimismo, ha sido fundador de CEAL (Consejo Empresario de América Latina) y es director de Encuentro de Empresarios de América Latina (padres e hijos) y es co-presidente del Foro Iberoamericano.

Cedric D. Bridger. El Sr. Bridger ha sido certificado como Contador Público en Reino Unido. Desde 1992 hasta 1998, se desempeñó como Director Financiero de YPF S.A. El Sr. Bridger también fue Director Financiero de Hughes Tool Argentina, Director Ejecutivo de Hughes Tool en Brasil y Vicepresidente Corporativo de Operaciones de Hughes en Sudamérica.

Marcos Fischman. El Sr. Fischman es pionero en Asesoramiento Corporativo en Argentina. Estudió en la Universidad Hebrea de Jerusalém. Provee servicios de consultoría para hombres de negocio, estudiantes y artistas. Desde 1993, forma parte de nuestra compañía desempeñando los servicios de consultoría en las áreas de comunicación y desarrollo.

Mario Blejer. El Sr. Blejer obtuvo su doctorado en economía en la Universidad de Chicago. Se ha

desempeñado como Consejero Senior del FMI en los Departamentos de Europa y Asia desde 1980 hasta 2001. Ha sido también vicepresidente y presidente del Banco Central entre 2001 y 2002. Además, se desempeñó como director del Centro de Estudios de Banca Central del Bank of England desde 2003 hasta 2008 y Asesor del Gobernador del Bank of England en el mismo período. Actualmente, el Sr. Blejer es director titular en Banco Hipotecario S.A., entre otras compañías. Además, fue Consejero Externo del Consejo de Política Monetaria del Banco Central de Mauritius y es Profesor de Posgrado en la Universidad Torcuato Di Tella.

Mauricio Wior. El Sr. Wior obtuvo un Master en finanzas, así como una licenciatura en economía y contabilidad en la Universidad de Tel Aviv, en Israel. Actualmente, el Sr. Wior es director de Banco Hipotecario S.A., TGLT S.A., Vicepresidente de Shufersal, Vicepresidente de Tarshop S.A. y Presidente de BHN Sociedad de Inversión S.A. Ha ocupado diversos cargos en Bellsouth, empresa en la que fue Vicepresidente para América Latina desde 1995 hasta 2004. El Sr. Wior también fue el Principal Funcionario Ejecutivo de Movicom Bellsouth desde 1991 hasta 2004. Además, condujo las operaciones de diversas empresas de telefonía celular en Uruguay, Chile, Perú, Ecuador y Venezuela. Fue presidente de la Asociación Latinoamericana de Celulares (ALCACEL), la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en Argentina y la Cámara de Comercio Israelí-Argentina. Fue director del Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA), Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) y Tzedaka.

Ricardo Liberman. El Sr. Liberman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es consultor independiente, especializado en las áreas de auditoría e impuestos.

Daniel Ricardo Elsztain. El Sr. Elsztain obtuvo el título de Licenciado en Economía otorgado por la Universidad Torcuato Di Tella y realizó un Máster en Administración de Empresas en la Universidad Austral IAE. Se desempeña como Gerente Operativo de la Compañía desde 2011. Con anterioridad ocupó el cargo de Gerente Comercial y de Marketing y ha estado a cargo de las inversiones inmobiliarias en Nueva York entre 2008 y 2011. Asimismo, es Presidente de Entertainment Holdings S.A., Entretención Universal S.A., Boulevard Norte S.A. y Ogden Argentina S.A., así como director de IRSA, Condor Hospitality Trust, entre otras compañías. El Sr. Elsztain es hermano de nuestro Presidente Eduardo Sergio Elsztain y de Alejandro Gustavo Elsztain y primo de Fernando Adrián Elsztain.

Oscar Pedro Bergotto. El Sr. Bergotto trabajó como auditor del Banco de la Nación Argentina y CFO en Isaac Elsztain e Hijos SCA. entre 1987 y 2008 trabajó como tesorero en IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

Demian Brener. El Sr. Brener obtuvo el título de Ingeniería Industrial en el Instituto Tecnológico de Buenos Aires, Argentina, y en la Universidad de Lund, Suecia. Él es con-fundador y CEO de Zeppelin, compañía enfocada en tecnología de blockchain y seguridad. Su trabajo fue publicado en medios como Forbes y Bloomberg. También es emprendedor de Endeavor, asesor de varias empresas de tecnología y miembro de las comunidades de Voltaire y Sandbox. Ha trabajado en Quasar Ventures, una firma de Venture Capital, y Despegar, la agencia de viajes en línea líder en América Latina.

Maria Julia Bearzi. La Sra. Bearzi posee una Licenciatura en Administración de la Universidad Nacional de La Plata. Tiene una historia de más de 15 años trabajando para el desarrollo empresarial en la Fundación Endeavor. Fue responsable del desarrollo institucional y desde 2016 es la directora ejecutiva de esta organización. Además, durante 3 años fue profesora asociada de la asignatura de Desarrollo Empresarial en la UMET (Universidad Metropolitana para la Educación y el Trabajo). Lideró el programa Emprendimiento por esfuerzo en la Universidad Católica Argentina y el curso de capacitación empresarial UTDT Factory en la Universidad Torcuato Di Tella.

Liliana Luisa De Nadai. La Sra. De Nadai obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Desde el 2003, ha asesorado diversas compañías como bancos, consultoras contables, impositivas y de Prevención de lavado de activos. A lo largo de su Carrera, ha asistido a varios cursos de Práctica profesional en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Gastón Armando 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 Cresud S.A.C.I.F. y A. 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 Cresud S.A.C.I.F. y A.

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 del Banco Hipotecario S.A. y de Cresud SACIF y A.

David Williams. El Sr. Williams tiene una Licenciatura en Business Administration de la Universidad de Tufts y un Doctorado Jurídico de la Escuela de Derecho de la Universidad de Georgetown. Se ha centrado en transacciones corporativas transfronterizas en América Latina durante más de 25 años. Se especializa en fusiones y adquisiciones, financiamientos corporativos y de proyectos, reestructuraciones, gobierno corporativo y otros asuntos corporativos complejos.

Contratos de Trabajo con Nuestros Directores y Gerentes

No tenemos contratos escritos con nuestros directores. Sin embargo, los Sres. Eduardo Sergio Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Gustavo Elsztain, Daniel Ricardo Elsztain y Fernando Elsztain son empleados de nuestra Compañía en virtud de la Ley de Contrato de Trabajo N°20.744. Asimismo, nuestro director suplente Gastón Armando Lernoud nos presta servicios en el marco del contrato de servicios corporativos. La ley N°20.744 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.

La Gerencia de Primera Línea desempeña sus funciones en el marco de la Ley de Contrato de Trabajo y en el marco del contrato de servicios corporativos y 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.

Para detalles sobre la remuneración de directores y gerentes, véase *“Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Promotores, Miembros del Órgano de Fiscalización, del Consejo de Vigilancia y Comité de Auditoría–b) Remuneración–Remuneración de los directores”* y *“–Gerencia de Primera Línea”*.

Comité Ejecutivo

De acuerdo con nuestro estatuto, la gestión de los negocios ordinarios está a cargo de un Comité Ejecutivo, el cual está integrado por 5 directores titulares y 1 suplente, entre los que deben encontrarse el Presidente, Vicepresidente Primero y Vicepresidente Segundo del Directorio. Los actuales miembros del Comité Ejecutivo son los Sres. Eduardo Sergio Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Elsztain, Fernando Elsztain y Daniel Elsztain, como titulares. El Comité Ejecutivo se reúne en la medida en que resulta necesario para nuestras actividades o ante solicitud de uno o más de sus miembros. La cesación por cualquier causa en el cargo de director titular de la Compañía implica automáticamente la cesación en el cargo de miembro del Comité Ejecutivo, sin necesidad de decisión expresa.

El Comité Ejecutivo es responsable de la administración de los asuntos diarios en virtud de la autoridad que le delegue el Directorio de conformidad con las leyes aplicables y nuestros estatutos. Conforme al artículo 269 de la Ley General de Sociedades (*“Ley General de Sociedades”*), el Comité Ejecutivo tiene a su cargo únicamente la gestión de los negocios ordinarios. Nuestros estatutos autorizan específicamente al Comité Ejecutivo a llevar a cabo los siguientes actos:

- 1) desarrollar y ejecutar, con ajuste a los objetivos y decisiones estratégicas del Directorio, la política comercial, crediticia, financiera y de recursos humanos de la Compañía, y cualquier otra concerniente al objeto social, celebrando en su caso, con representación suficiente, los contratos y operaciones necesarios, incluyendo aquellos que requiriesen el otorgamiento de escritura pública;
- 2) Con sujeción a las orientaciones estructurales que fije el Directorio, crear, mantener, suprimir, reestructurar o trasladar las dependencias y sectores de la organización administrativa y funcional de la Compañía;
- 3) Crear Comités Especiales, designar Vicepresidentes Ejecutivos, Directores Ejecutivos y/o estructuras o niveles funcionales análogos, designar a quienes estarán a su cargo y determinar el alcance de sus funciones;
- 4) Aprobar la dotación del personal, efectuar los nombramientos de gerentes, incluido el gerente general, y subgerentes y determinar sus funciones, contratar personal de cualquier rango o jerarquía, fijar sus niveles de remuneraciones de todos ellos y sus condiciones de trabajo, y adoptar cualquier otra medida de política de personal, incluidas promociones y despidos, siendo facultad del Presidente del Comité Ejecutivo el disponer pases, traslados y/o remociones, así como el aplicar las sanciones que pudieran corresponder;

- 5) Proponer al Directorio la creación apertura, traslado o cierre de sucursales, agencias o representaciones dentro o fuera del país, así como la participación fundacional o por adquisición en otras sociedades domiciliadas en el país o en el exterior y la enajenación total o parcial de tales participaciones, y supervisar el funcionamiento de todas ellas, instruyendo a quienes corresponda acerca del ejercicio de derechos sociales;
- 6) Administrar y disponer de bienes sociales en función de las orientaciones generales que establezca el Directorio y sin perjuicio de las atribuciones de éste, y con igual alcance tomar fondos en préstamo para destinarlos a las operaciones de la Compañía;
- 7) Elaborar y someter a consideración del Directorio los planes necesarios para el desarrollo de las políticas a que se refiere el inciso 1) de este apartado, como así también el régimen de contrataciones, el presupuesto anual y las estimaciones de gastos e inversiones y niveles de endeudamiento;
- 8) Aprobar quitas, esperas, refinanciaciones, novaciones, remisiones de deuda y/o renunciaciones de derechos, cuando así resulte necesario y/o conveniente al giro ordinario de los negocios sociales;
- 9) Dictar su propio reglamento interno si lo estimare necesario.

La enumeración precedente es meramente enunciativa, pudiendo el Comité Ejecutivo realizar todos los actos necesarios que hacen a la gestión ordinaria de los negocios sociales.

Gerencia de Primera Línea

Nombramiento de la Gerencia de Primera Línea

Nuestro Directorio tiene la facultad de designar y remover a los miembros de la gerencia de primera línea.

Información sobre la Gerencia de Primera Línea

La siguiente tabla muestra información relacionada con los actuales gerentes de primera línea, nombrados por el Directorio:

Nombre	Fecha de Nacimiento	DNI	CUIT	Posición	Posición actual desde
Eduardo S. Elsztain	26/01/1960	14.014.114	20-14014114-4	Gerente General	1991
Daniel R. Elsztain	22/12/1972	23.086.679	20-23086679-2	Gerente General de Operaciones del negocio inmobiliario	2012
Matías I. Gaivironsky	23/02/1976	25.216.887	20-25216887-8	Gerente de Administración y Finanzas ⁽¹⁾	2011
Jorge Cruces	07/11/1966	92.307.903	20-92307903-4	Gerente de Inversiones	2020

(1) Desde el año 2011 Matías I. Gaivironsky ocupó el cargo de Gerente de Finanzas y a partir del año 2016 ha sumado el cargo de Gerente de Administración, convirtiéndose hasta la actualidad en el Gerente de Administración y Finanzas.

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestra Gerencia de Primera Línea que no son parte del Directorio:

Matías I. Gaivironsky. El Sr. Matías Gaivironsky se graduó de Licenciado 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 IRSA, IRSA CP y en la Compañía, habiendo sido nombrado en diciembre de 2011 Gerente de Finanzas y siendo su posición actual, desde principios de 2016, la de Gerente de Administración y Finanzas. Con anterioridad, en 2008 ocupó el cargo de Gerente de Finanzas de Tarshop S.A. También es director de Condor Hospitality REIT.

Jorge Cruces. El Sr. Jorge Cruces se desempeña como Gerente de Inversiones y adicionalmente, es Director de TGLT. Ha sido Gerente de Desarrollos Urbanísticos en Banco Hipotecario SA. Es Miembro de la Comisión Directiva de la Cámara Empresaria de Desarrolladores Urbanos. En relación con lo académico, es Coordinador del Programa Ejecutivo de Real Estate Management de la Universidad Torcuato Di Tella. El Sr. Cruces es Arquitecto graduado de la Universidad de Belgrano con Magísteres en Administración de Empresas, menciones en Finanzas y Administración Estratégica.

Comité de Auditoría

De conformidad con el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública establecido por el Decreto 677/01, actualmente por aplicación de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, nuestro Directorio estableció el Comité de Auditoría.

Dicho Comité es un Comité del Directorio, cuya función principal es asistirlo en (i) el cumplimiento de su responsabilidad de ejercer el cuidado, la diligencia y la idoneidad debidos en relación con nuestra Compañía, en particular, en la aplicación de la política contable y emisión de información contable y

financiera, (ii) la administración de los riesgos del negocio y de los sistemas de control interno, (iii) la conducta y la ética de los negocios de la Compañía, (iv) la supervisión de la integridad de nuestros estados contables, (v) el cumplimiento por nuestra compañía de las disposiciones legales, (vi) la independencia e idoneidad del auditor independiente, (vii) el desempeño de la función de auditoría interna de nuestra compañía y de los auditores externos y (viii) podrá emitir a requerimiento del Directorio su opinión acerca de si las condiciones de las operaciones entre partes relacionadas por montos relevantes, pueden considerarse razonablemente adecuadas a las normales y habituales de mercado.

El comité de auditoría debe reunirse una vez cada año como mínimo.

Actualmente, la Compañía posee un Comité de Auditoría completamente independiente, integrado por los directores Oscar Pedro Bergotto, Liliana Luisa De Nadai y María Julia Bearzi.

Órgano de Fiscalización

La comisión fiscalizadora tiene a su cargo la revisión y supervisión de los actos de administración y de los asuntos de nuestra Compañía, así como también controla el cumplimiento de los estatutos y de las resoluciones adoptadas por las asambleas de accionistas. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son designados por la asamblea anual ordinaria de accionistas y se desempeñan por el término de un ejercicio. La Comisión Fiscalizadora está integrada por 3 síndicos titulares y 3 síndicos suplentes y de conformidad con el artículo 294 de la Ley General de Sociedades, con sus modificatorias, se debe reunir como mínimo una vez cada 3 meses.

El siguiente cuadro incluye información acerca de los miembros de nuestra Comisión Fiscalizadora que fueron elegidos en la asamblea anual ordinaria de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019:

Nombre	Fecha de Nacimiento	DNI	CUIT	Cargo	Fecha de Vencimiento	Antigüedad en el cargo
José D. Abelovich	20/07/1956	12.076.652	20-12076652-5	Síndico Titular	2020	1992
Marcelo H. Fuxman	30/11/1955	11.889.826	20-11889826-6	Síndico Titular	2020	1992
Noemí Cohn	20/05/1959	13.081.575	27-13081575-3	Síndico Titular	2020	2010
Gastón Damián Lizitza	09/06/1972	22.590.781	20-22590781-2	Síndico Suplente	2020	2017
Roberto Murmis	07/04/1959	13.120.813	20-13120813-9	Síndico Suplente	2020	2005
Alicia Rigueira	02/12/1951	10.181.131	27-10181131-5	Síndico Suplente	2020	2006

A continuación, se incluye una breve descripción biográfica de cada miembro de nuestra comisión fiscalizadora.

José D. 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. / Nexia International, un estudio contable de Argentina. Anteriormente fue gerente de Harteneck, López y Cía., corresponsales de Coopers & Lybrand y se ha desempeñado como asesor senior de Argentina para las Naciones Unidas y el Banco Mundial. Es miembro de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud S.A.C.I.F. y A., IRSA CP, Hoteles Argentinos S.A.U., Inversora Bolívar S.A. y Banco Hipotecario S.A., entre otras compañías.

Marcelo H. Fuxman. El Sr. Fuxman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. / Nexia International, un estudio contable de Argentina. También es miembro de la Comisión Fiscalizadora de Cresud S.A.C.I.F. y A., IRSA CP, Inversora Bolívar S.A., Banco Hipotecario S.A., entre otras compañías.

Noemí 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 Cía., corresponsales de Coopers & Lybrand en Argentina y en Los Ángeles, California. La Sra. Cohn es integrante de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud S.A.C.I.F. y A. e IRSA CP, entre otras.

Gastón Damián Lizitza. El Sr. Lizitza obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es gerente en el Estudio Abelovich, Polano & Asociados / Nexia International, un estudio contable de Argentina. También es miembro de la Comisión Fiscalizadora de BACS Administradora de Activos S.A. Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión, Cresud S.A.C.I.F. y A., Futuros y Opciones.Com S.A. e IRSA.

Roberto Murmis. El Sr. Murmis obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. El Sr. Murmis es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. / 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 Cresud S.A.C.I.F. y A., IRSA Propiedades Comerciales S.A., Futuros y Opciones.Com S.A. y Llao Llao Resorts S.A., entre otras empresas.

Alicia 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 / Nexia International. Desde 1974 hasta 1998, la Sra. Rigueira desempeñó diversas funciones en Harteneck, López y Cía, corresponsales de Coopers & Lybrand. La Sra. Rigueira fue profesora de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Lomas de Zamora.

Asesores:

El asesor legal argentino de la Compañía, en general y en relación al presente Prospecto, es Zang, Bergel & Viñes Abogados, domiciliado Florida 537, Piso 18, Galería Jardín, (C1005AAK), C.A.B.A, Argentina. Las cuestiones legales relativas a la ley argentina se basarán en el dictamen de Zang, Bergel & Viñes Abogados. Saúl Zang, director y vicepresidente 1º de la Compañía, fue socio del estudio Zang, Bergel & Viñes Abogados.

Audidores:

Audidores externos titulares:

Al 30 de junio de 2020 y por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020:

Firmado por	DNI	C.U.I.T.	Estudio contable	Domicilio Legal	Matriculado en
Walter Rafael Zablocky	22.870.443	20-22870443-2	Price Waterhouse & Co. S.R.L.	Bouchard 557 Piso 8	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 340-Fº 156
José Daniel Abelovich	12.076.652	20-12076652-5	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 102-Fº 191.

Al 30 de junio de 2019 y por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2019:

Firmado por	DNI	C.U.I.T.	Estudio contable	Domicilio Legal	Matriculado en
Mariano C. Tomatis	22.147.772	20-22147772-4	Price Waterhouse & Co. S.R.L.	Bouchard 557 Piso 8	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 241-Fº 118.
Marcelo Héctor Fuxman	11.889.826	20-11889826-6	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 134-Fº 85.

Al 30 de junio de 2018 y por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2018:

Firmado por	DNI	C.U.I.T.	Estudio contable	Domicilio Legal	Matriculado en
Mariano C. Tomatis	22.147.772	20-22147772-4	Price Waterhouse & Co. S.R.L.	Bouchard 557 Piso 8	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 241-Fº 118.
Marcelo Héctor Fuxman	11.889.826	20-11889826-6	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 134-Fº 85.

Audidores externos suplentes:

Al 30 de junio de 2020 y por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020:

Firmado por	DNI	C.U.I.T.	Estudio contable	Domicilio Legal	Matriculado en
Mariano C. Tomatis	22.147.772	20-22147772-4	Price Waterhouse & Co. S.R.L.	Bouchard 557 Piso 8	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 241-Fº 118.
Noemi Ivonne Cohn	13.081.575	27-13081575-3	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. Tº 116-Fº 135.

Marcelo Héctor Fuxman	11.889.826	20-11889826-6	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 134-F° 85.
--------------------------	------------	---------------	---	---	-----------------------------------

Al 30 de junio de 2019 y por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2019:

Firmado por	DNI	C.U.I.T.	Estudio contable	Domicilio Legal	Matriculado en
Walter Rafael Zablocky	22.870.443	20-22870443-2	Price Waterhouse & Co. S.R.L.	Bouchard 557 Piso 8	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 340-F° 156
Noemi Ivonne Cohn	13.081.575	27-13081575-3	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 116-F° 135.
José Daniel Abelovich	12.076.652	20-12076652-5	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 102-F° 191.

Al 30 de junio de 2018 y por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2018:

Firmado por	DNI	C.U.I.T.	Estudio contable	Domicilio Legal	Matriculado en
Walter Rafael Zablocky	22.870.443	20-22870443-2	Price Waterhouse & Co. S.R.L.	Bouchard 557 Piso 8	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 340-F° 156
Noemi Ivonne Cohn	13.081.575	27-13081575-3	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 116-F° 135.
José Daniel Abelovich	12.076.652	20-12076652-5	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L.	25 de mayo 596, Piso 8 (1002) Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	C.P.C.E.C.A.B.A. T° 102-F° 191.

Gerencia de Primera Línea

Designación de la Gerencia de Primera Línea

Nuestro directorio designa y remueve 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.

b) Remuneración

Remuneración de los directores

La Ley General de Sociedades establece que la remuneración del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora, en caso de no estar establecida en el estatuto de la Compañía, deberá ser fijada por la asamblea de accionistas. El monto máximo de las retribuciones que por todo concepto pueden percibir los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora, incluidos sueldos y otras remuneraciones por desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrán exceder el 25% de las ganancias de la Compañía. Dicho monto máximo se limitará al 5% cuando no se distribuyan dividendos a los accionistas, y se incrementará proporcionalmente a la distribución, hasta alcanzar aquél límite cuando se reparta el total de las ganancias. A los fines de la aplicación de esta disposición, no se tendrá en cuenta la reducción en la distribución de dividendos resultante de deducir las retribuciones del Directorio y del Comisión Fiscalizadora.

Cuando el ejercicio de comisiones especiales o de funciones técnico-administrativas por parte de uno o más directores, frente a lo reducido o a la inexistencia de ganancias imponga la necesidad de extender los límites prefijados, sólo podrán hacerse efectivas tales remuneraciones en exceso si fuesen expresamente acordadas por la asamblea de accionistas. La remuneración de nuestros directores para cada ejercicio se determina, de

conformidad con las pautas establecidas por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si lo mismos desempeñan o no funciones técnico-administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio. Una vez determinados los montos, los mismos son sometidos a la aprobación de la asamblea.

En nuestra asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019 los accionistas aprobaron una remuneración total de ARS 51,8 millones para la totalidad de nuestros directores para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019.

Conforme a los contratos de trabajo con ejecutivos celebrados con los Sres. Eduardo S. Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Elsztain, Fernando Elsztain y Daniel Elsztain, si revocamos los contratos de trabajo de cualquiera de estos ejecutivos sin causa, quedaremos obligados a abonar dos años de remuneración al ejecutivo correspondiente.

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.

El total abonado a nuestra Gerencia de Primera Línea (incluyendo Directores) para el período fiscal finalizado el 30 junio de 2020 fue de ARS 47,7 millones.

Comisión Fiscalizadora

En la asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2019 se aprobó una remuneración total de ARS 1,26 millones para la totalidad de los miembros de nuestra Comisión Fiscalizadora para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2019.

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 capitalización para el personal ejecutivo

Hemos definido un programa de capitalización para nuestros ejecutivos. El plan está vigente desde el 1 de enero de 2006. Los empleados pueden participar de forma voluntaria en el mismo a través de fechas de enrolamiento mensuales. Los participantes pueden hacer contribuciones al plan antes de pagar impuestos sobre su salario mensual (las “Contribuciones Base”) por hasta 2,5% de los mismos. Las contribuciones de los empleados son transferidas a un fondo común de inversión. Nuestras contribuciones son mantenidas en un fideicomiso. Los individuos participantes pueden ordenar al fiduciario invertir sus cuentas en alternativas de inversión autorizadas. Los participantes o sus designados, dependiendo del caso, pueden acceder al 100% de sus contribuciones bajo las siguientes circunstancias:

- retiro ordinario de acuerdo con las regulaciones de trabajo aplicables;
- incapacidad o inhabilidad total o permanente; o
- muerte.

En caso de renuncia o despido sin justa causa el participante obtendrá los importes resultantes de nuestras contribuciones solamente si ha participado en el plan por el plazo mínimo de cinco años sujeto a determinadas condiciones.

Plan de Incentivo

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.

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 S.A.C.I.F. y A. contribuidas por la Compañía) en los siguientes casos:

- si un empleado renuncia o es despedido sin causa, él 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.

Código de Ética

El Código de Ética entró en vigencia a partir del 31 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 la Compañía y sus controladas. El Código de Ética que rige nuestra actividad, cumpliendo con las leyes de los países en donde operamos se puede visualizar en nuestro sitio web www.irsa.com.ar

Un Comité de Ética compuesto por tres 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.

c) Propiedad Accionaria de nuestros Directores

El siguiente cuadro establece el monto y porcentaje de nuestras acciones de titularidad beneficiaria de nuestros directores, los miembros del comité ejecutivo, el órgano de fiscalización y la gerencia senior al 30 de junio de 2020⁽¹⁾.

Nombre	Posición	Cantidad de Acciones	% de Tenencia sobre Acciones en circulación
Directores			
Eduardo S. Elsztain ⁽²⁾	Presidente / Gerente General	365.058.886	63,1%
Saúl Zang	Vice-Presidente Primero	22	0,0%
Alejandro G. Elsztain	Vice-Presidente Segundo	2.279.357	0,4%
Fernando A. Elsztain	Director	-	-
Carlos Ricardo Esteves	Director	-	-
Cedric D. Bridger	Director	-	-
Marcos Fischman	Director	-	-
Mauricio Wior	Director	-	-
Mario Blejer	Director	-	-
Ricardo Liberman	Director	-	-
Daniel Ricardo Elsztain	Director / Gerente General de operaciones del negocio inmobiliario	99.890	0,0%
Maria Julia Bearzi	Director	-	-
Demian Brenner	Director	-	-
Oscar Bergotto	Director	-	-
Liliana De Nadai	Director	-	-
Gaston Armando Lernoud	Director suplente	4.782	0,0%
Enrique Antonini	Director Suplente	-	-

Nombre	Posición	Cantidad de Acciones	% de Tenencia sobre Acciones en circulación
Gabriel A. G. Reznik	Director Suplente	-	-
David Williams	Director Suplente	-	-
Gerencia Senior			
Matías Gaivironsky	Gerente de Administración y Finanzas	43.150	0,0%
Jorge Cruces	Gerente de Inversiones	18.930	0,0%
Órgano de Fiscalización			
José D. Abelovich	Síndico Titular	-	-
Marcelo H. Fuxman	Síndico Titular	-	-
Noemí Cohn	Síndico Titular	-	-
Alicia Rigueira	Síndico Suplente	-	-
Gastón Lizitza	Síndico Suplente	-	-
Roberto Murmis	Síndico Suplente	-	-

(1) Información Interna de la Compañía.

(2) Incluye: (i) 356.913.421 acciones de titularidad beneficiaria de Cresud S.A.C.I.F. y A., (ii) 2.188.790 acciones de titularidad de Helmir S.A., y (iii) 5.956.675 acciones de titularidad de Consultores Venture Capital Uruguay S.A.

d) Otra información relativa al órgano de administración, de fiscalización y comités especiales.

Véase “*Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Promotores, Miembros del Órgano de Fiscalización, del Consejo de Vigilancia y Comité de Auditoría*”, en el presente Prospecto.

e) Gobierno Corporativo.

La Compañía emite de acuerdo a lo establecido por las Normas de la CNV su Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, conforme a las buenas prácticas de gobierno corporativo que aplica la Compañía y del accionar del Directorio, dadas sus responsabilidades de administración y supervisión establecidas por la Ley General de Sociedades, el Estatuto de la Sociedad, la Ley de Mercado de Capitales y toda normativa aplicable a la Compañía.

Política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario)

En materia de gobierno societario, la Compañía viene implementando lo que establece la normativa vigente sobre el tema, dictada por la 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 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.

f) Empleados

Centro de Operaciones Argentina

Al 30 de junio de 2020 teníamos una dotación de 1.496 empleados. Nuestros empleados de los segmentos de Desarrollo y Venta de Propiedades y Otros Negocios no relacionados a los Centros Comerciales y Oficinas Centrales contaban con 11 empleados. Los segmentos Centros Comerciales y Oficinas cuentan con 784 empleados, de los cuales 365 se encuentran representados por el Sindicato de Empleados de Comercio (SEC). El segmento Hoteles cuenta con 701 empleados, de los cuales 560 empleados se encuentran representados por la Unión de Trabajadores del Turismo, Hoteleros y Gastronómicos de la República Argentina (UTHGRA).

El siguiente cuadro contiene la cantidad de empleados en las distintas actividades de la Compañía a las fechas indicadas más abajo:

	2020	2019	2018
Desarrollo y Venta de Propiedades y otros Negocios no Relacionados a los Centros Comerciales ⁽¹⁾	11	12	31
Centros Comerciales y Oficinas ⁽²⁾	784	865	928
Hoteles ⁽³⁾	701	832	812
Total	1.496	1.709	1.771

(1) En marzo 2019 dejamos de ser los administradores de los Consorcios Libertador S.A y Maipú 1300 S.A.

(2) En diciembre 2018 se terminó la concesión del centro comercial Buenos Aires Design.

(3) Incluye los hoteles Intercontinental, Libertador Hotel y Llao Llao.

Centro de Operaciones Israel

El siguiente cuadro contiene la cantidad de empleados en las distintas compañías del Centro de Operaciones en Israel a las fechas indicadas más abajo:

	Al 30 de junio de		
	2020	2019	2018
IDBD	-	1	1
DIC	32	39	39
Shufersal ⁽¹⁾	14.800	15.762	15.155
Cellcom	2.961	3.901	3.988
Elron	11	13	13
Epsilon	45	45	50
IDB Tourism	637	615	855
Modiin	4	1	1
PBC ⁽²⁾	223	552	614
Mehadrin ⁽³⁾	457	-	-

(1) Incluye a los empleados de Gydrom y New Pharm.

(2) Incluye empleados de Gav-Yam, Ispro, Nave, Hon y, durante 2019 y 2018 también incluye de Mehadrin.

(3) En 2019 y 2018 incluido en PBC.

DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

a) Método y Programa previsto para la oferta:

Este resumen detalla información importante sobre este Programa. Se recomienda leer este Prospecto en su totalidad. Los Suplementos de Prospecto detallarán, respecto de las clases y/o series a las cuales correspondan, los términos y condiciones específicos de tales clases y/o series. Los términos y condiciones contenidos bajo el presente título rigen para las obligaciones negociables a ser emitidas en el marco del Programa, sin perjuicio de lo cual los respectivos Suplementos de Prospecto establecerán los términos y condiciones específicos de las obligaciones negociables en particular que se emitan, los cuales complementarán a los presentes términos y condiciones generales, siempre con el debido resguardo del interés de los inversores. Las referencias a “Obligaciones Negociables” incluidas en este Prospecto corresponden a Obligaciones Negociables que pueden emitirse en el marco de este Programa, salvo que el contexto implique lo contrario.

Emisora	IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima.
Colocadores	Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán ser ofrecidas directamente o a través de los Colocadores y/o agentes que oportunamente designemos. Dichos Colocadores y/o agentes estarán designados en el respectivo Suplemento de Prospecto. El presente Prospecto no podrá ser utilizado para realizar ventas de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa de no estar acompañado por el respectivo Suplemento de Prospecto.
Monto del Programa	Obligaciones negociables por un valor nominal total máximo de USD 600.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) en cualquier momento en circulación.
Duración del Programa	El Programa tendrá una duración de cinco años contados a partir de la autorización de la CNV.
Emisión en Clases	El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer o no, que la emisión de Obligaciones Negociables sea en clases. Dentro de cada clase, podremos emitir series de Obligaciones Negociables, sujeto a términos idénticos a los de las demás series de dicha clase, salvo la fecha de emisión, el monto de emisión, el precio de emisión, la tasa de interés, las leyendas de circulación restringida y la fecha de pago de intereses inicial, condiciones que podrán variar. Estableceremos los términos específicos de cada clase en el respectivo Suplemento de Prospecto de este Prospecto.
Forma de Integración	Las Obligaciones Negociables podrán integrarse en efectivo y/o en especie, según se determine en el Suplemento de Prospecto aplicable.
Rango y clasificación	<p>Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco de este Programa calificarán como Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones, incondicionales, garantizadas o no, subordinadas o no, según la ley argentina, conforme se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto, y serán emitidas de conformidad con todos los requerimientos de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables, cumpliendo con todos sus términos.</p> <p>El Suplemento de Prospecto aplicable dispondrá o no, que las Obligaciones Negociables serán obligaciones garantizadas o no garantizadas y subordinadas o no subordinadas. En el supuesto de aprobarse la emisión de obligaciones no garantizadas y no subordinadas, las mismas en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que toda otra deuda no garantizada y no</p>

subordinada, presente y futura (salvo las obligaciones que gozan de preferencia por ley o de puro derecho). Las obligaciones negociables podrán o no estar subordinadas en cuanto al derecho de pago a todas las obligaciones de nuestras subsidiarias.

Se establece la posibilidad de emitir obligaciones negociables con recurso limitado y exclusivo a determinados activos de la Compañía y no así contra todo su patrimonio.

Acción Ejecutiva

De conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los títulos que revisten el carácter de obligaciones negociables otorgan a sus titulares el derecho de iniciar acción ejecutiva, por lo tanto, de acuerdo con el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, cualquier depositario de las Obligaciones Negociables se encuentra habilitado para expedir certificados respecto de las Obligaciones Negociables representadas por títulos globales, a favor de cualquier titular beneficiario. Estos certificados habilitan a sus titulares beneficiarios a demandar judicialmente ante cualquier tribunal competente en la Argentina, incluyendo la vía ejecutiva, con el fin de obtener cualquier suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables.

Obligaciones Negociables Subordinadas

Si así lo especificara el Suplemento de Prospecto aplicable, podremos emitir Obligaciones Negociables subordinadas que estarán en todo momento sujetas al pago de la deuda garantizada que allí se establezca y en tal sentido, parte de nuestra deuda no garantizada y no subordinada (así como las obligaciones que gocen de preferencia por ley o de puro derecho) estará sujeta a ello.

Amortización

La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables, cuya amortización sea en su totalidad al vencimiento, o con plazos periódicos de amortización, como por ejemplo anual, semestral, trimestral, etc.

Precio de Emisión

Podremos emitir Obligaciones Negociables a su valor nominal o a descuento o con prima respecto de su valor nominal, según detalle el Suplemento de Prospecto aplicable. El precio de emisión de las Obligaciones Negociables será el que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Monedas

Podremos emitir Obligaciones Negociables en cualquier moneda según especifique el Suplemento de Prospecto aplicable. También podremos emitir Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable y de acuerdo a lo establecido por el artículo 765 del CCCN.

Emisiones de ON Denominadas en UVA y/o UVI y/u otras unidades de valor

Se podrán emitir obligaciones negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) – Ley N° 25.827 (UVA) o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción (ICC) – Ley N° 27.271 (UVIs), de conformidad con lo establecido por el Banco Central de la República Argentina en las Comunicaciones “A” 5945 y “A” 6069, sus modificatorias y complementarias, o en cualquier unidad de valor que se apruebe en el futuro. Dichos valores negociables deberán emitirse con un plazo de amortización no inferior a dos (2) años contados desde la fecha de emisión y/o de conformidad con la normativa que resulte de aplicación.

Pago de Capital e Intereses

Según se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable, si cualquier pago respecto de las Obligaciones Negociables vence en un día que, en cualquier lugar de pago, no es un Día Hábil, entonces en

ese lugar de pago, no será necesario realizar dicho pago en esa fecha, sino que podrá realizarse en el siguiente Día Hábil, con el mismo efecto que si hubiera sido realizado en la fecha establecida para dicho pago, y no se devengarán intereses sobre dicho pago por el período transcurrido desde y después de dicha fecha. Los intereses sobre las Obligaciones Negociables podrán calcularse en base a un año de 360 días, de doce meses de 30 días, si así lo dispusiera el Suplemento de Prospecto aplicable. Se entenderá por “Día Hábil” aquel que no fuera un día en que las entidades bancarias de la Ciudad de Buenos Aires estén autorizadas u obligadas a permanecer cerradas por ley, decreto del Poder Ejecutivo u orden gubernamental. El Suplemento de Prospecto podrá modificar y/o completar esta definición cuando la colocación involucre otras plazas.

Vencimientos

Las Obligaciones Negociables se emitirán con un plazo de vencimiento no inferior a treinta días desde su fecha de emisión, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto. El vencimiento máximo de las Obligaciones Negociables será el que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable, sujeto a cualquier requisito legal o regulatorio aplicable.

Tasa de Interés

Las Obligaciones Negociables podrán o no, devengar intereses a la tasa de interés o fórmula para tasas de interés que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable. El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer o no, que cada obligación negociable devengue intereses a una tasa fija o a una tasa determinada por referencia a una tasa de interés base o una tasa relacionada con la evolución del precio de determinados commodities o índices de commodities que posean cotización diaria en un mercado autorizado local o internacional.

Rescate

El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una clase sean rescatadas a opción nuestra y/o a opción de los tenedores, en forma total o parcial al precio o a los precios que se especifiquen en el Suplemento de Prospecto aplicable. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a *pro rata* entre los tenedores. Véase “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Rescate y Compra*”.

Rescate por Cuestiones Impositivas

Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas en su totalidad, no en forma parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de ocurrir ciertos acontecimientos fiscales en Argentina, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. Véase “*Descripción de las Obligaciones Negociables-Rescate y Compra—Rescate por Cuestiones Impositivas*”.

Recompra de Obligaciones Negociables

La Compañía y sus Subsidiarias podrán en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier obligación negociable en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podrán revenderlas o enajenarlas en cualquier momento; teniendo en cuenta que, para determinar en cualquier momento si los tenedores del monto de capital requerido de Obligaciones Negociables en circulación han formulado o no una solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento o dispensa, las Obligaciones Negociables mantenidas por la Compañía y sus Subsidiarias no se computarán y se considerarán fuera de circulación.

Cancelación	Las Obligaciones Negociables rescatadas íntegramente por la Compañía serán canceladas y no podrán ser nuevamente reemitidas o revendidas.
Compromisos	Sin perjuicio de los compromisos asumidos por la Compañía descritos en la sección “ <i>De la Oferta y la Negociación – Descripción de las Obligaciones Negociables – Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos</i> ”, la Compañía podrá asumir compromisos en relación a cada Clase de las Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento de Prospecto aplicable a dicha Clase. Para mayor información véase “ <i>De la Oferta y la Negociación – Descripción de las Obligaciones Negociables – Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos</i> ”.
Destino de los Fondos	Emplearemos el producido neto, si los hubiera, proveniente de la emisión de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa cumpliendo con los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, con sus modificaciones, y demás reglamentaciones aplicables conforme se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable. Dichas leyes y reglamentaciones limitan el uso de tales fondos a ciertos fines, entre otros: (i) integración de capital de trabajo en la Argentina; (ii) inversión en activos físicos ubicados en Argentina; (iii) refinanciación de pasivos, y (iv) aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas, siempre que dichas sociedades utilicen el producido de dichos aportes a los fines indicados en los puntos (i), (ii) o (iii).
Régimen Impositivo; Retenciones Fiscales; Montos Adicionales	Los pagos respecto de Obligaciones Negociables se realizarán sin retención o deducción de impuestos u otras cargas públicas fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de tal jurisdicción. En caso de que la ley exija practicar tales retenciones o deducciones, sujeto a ciertas excepciones, se pagarán los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que hubiesen recibido respecto de pagos sobre las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones con ciertas excepciones. Véase “ <i>De la Oferta y la Negociación - Descripción de las Obligaciones Negociables-Montos Adicionales</i> ”.
Denominaciones	Las Obligaciones Negociables se emitirán en las denominaciones mínimas y en otras denominaciones especificadas en el Suplemento de Prospecto aplicable.
Forma	Según lo permitan las normas aplicables, las Obligaciones Negociables podrán ser escriturales, estar representadas en forma cartular definitivas al portador o nominativas (y en este último caso, ser endosables o no), siempre que así lo permita la normativa aplicable, o estar representadas en certificados globales (para su depósito con depositarios autorizados por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda), según se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable. De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 24.587, actualmente los valores negociables privados emitidos en Argentina deben ser nominativos no endosables. En caso que se ofrezcan las Obligaciones Negociables en los Estados Unidos de América a Compradores Institucionales Calificados según se definen en la Norma 144A bajo la Ley de Títulos Valores, éstas

estarán representadas por una o más Obligaciones Negociables globales de la Norma 144A. En caso que se ofrezcan las Obligaciones Negociables en base a la Reglamentación S, éstas estarán representadas por una o más Obligaciones Negociables globales de la Reglamentación S. En caso de que se ofrezcan las Obligaciones Negociables en otros mercados, las mismas estarán representadas de conformidad con las leyes aplicables de dichos mercados.

Listado y Negociación	Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán ser listadas en uno o varios mercados autorizados del país o del exterior, de acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable.
Sistemas de Compensación	Se especificará en el respectivo Suplemento de Prospecto aplicable a cada clase.
Ley Aplicable	La Ley de Obligaciones Negociables establece los requisitos para que las Obligaciones Negociables revistan tal carácter, y dicha ley, junto con la Ley General de Sociedades Argentina y sus modificatorias, y demás leyes y reglamentaciones argentinas regirán nuestra capacidad y autoridad societaria para emitir y entregar las Obligaciones Negociables, y la autorización de la CNV para la creación del Programa y la oferta de las Obligaciones Negociables. Ciertas cuestiones relacionadas con las Obligaciones Negociables se regirán por y deberán ser interpretadas exclusivamente de conformidad con las leyes de la Argentina. Sin embargo, dichas cuestiones relacionadas con las Obligaciones Negociables podrán regirse por las leyes del Estado de Nueva York o por las leyes argentinas o por las de cualquier otra jurisdicción, si así se especificara en el Suplemento de Prospecto correspondiente y, en ese caso, deberán ser interpretados de conformidad con las mismas.
Otras Emisiones de Obligaciones Negociables	Se podrá oportunamente, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, crear y emitir otras Obligaciones Negociables de la misma o de una nueva clase.
Colocación de las Obligaciones Negociables	La colocación de las Obligaciones Negociables en Argentina tendrá lugar de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y demás normas aplicables, a través de alguno de los siguientes actos, entre otros: (i) la publicación de un resumen de los términos y condiciones de éste Prospecto, cualquier suplemento de Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable en el sistema informativo del mercado donde se listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables y/o en un diario de mayor circulación general en Argentina; (ii) la distribución de éste Prospecto, cualquier suplemento de Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable al público en Argentina; (iii) <i>road shows</i> en Argentina para potenciales inversores; y (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores en Argentina, entre otros actos a ser realizados, los cuales serán detallados en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Los Suplementos del Prospecto incluirán detalles específicos de los esfuerzos de colocación a realizar de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV y demás normas aplicables. Se deja constancia que a los efectos de suscribir las Obligaciones Negociables que se emitan en el marco de este Programa, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que la Compañía deba o resuelva libremente solicitarles para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la UIF creada por la Ley N°

25.246 y sus modificatorias y complementarias. Este Prospecto estará disponible al público en general en Argentina.

Fiduciarios y agentes

Las Obligaciones Negociables podrán ser o no emitidas en el marco de convenios de fideicomiso y/o de convenios de agencia que oportunamente la Compañía celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes. Tales fiduciarios y/o agentes desempeñarán funciones solamente respecto de las clases que se especifiquen en los respectivos Suplementos del Prospecto y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. La existencia de fiduciarios y agentes se detallará en los Suplementos de Prospecto correspondientes.

Asambleas, Modificación y Dispensa

En cualquier momento podrán convocarse y celebrarse asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables para tratar y decidir sobre cualquier cuestión que competa a la asamblea de tenedores de las mismas. Tales asambleas se llevarán a cabo conforme con lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables, las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores y las demás disposiciones legales vigentes. El Suplemento de Prospecto respectivo deberá contener disposiciones sobre quórum y mayorías, en su caso, estableciendo aquellas modificaciones o dispensas que podrán ser aprobadas por las mayorías establecidas para las asambleas extraordinarias y podrá habilitar la posibilidad de obtener el consentimiento de los obligacionistas sin necesidad de celebración de asamblea por intermedio de un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse. Para mayor información, véase “*De la Oferta y la Negociación - Descripción de las Obligaciones Negociables-Asambleas, Modificación y Dispensa*”.

Calificaciones de riesgo

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Capitales, la Compañía ha optado por no calificar al Programa y según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente, decidirá si calificar o no, cualquier serie y/o clase de títulos a ser emitidos bajo el Programa.

Factores de Riesgo

Véase “*Factores de Riesgo*” en el presente Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable, para obtener una descripción de los principales riesgos involucrados con una inversión en las Obligaciones Negociables.

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS O SOCIOS Y PARTES RELACIONADAS

a) Estructura Organizacional y Organización de la Emisora y de su Grupo Económico.

La siguiente tabla refleja la información de nuestras tenencias y nuestros porcentajes relacionados con las ganancias netas totales consolidadas de nuestras subsidiarias al 30 de junio de 2020.

Subsidiaria	Actividad	País de constitución	Porcentaje de titularidad
IRSA Propiedades Comerciales S.A. ⁽¹⁾	Real estate	Argentina	80,65%
E-Commerce Latina S.A.	Inversiones	Argentina	100,00%
Efanur S.A.	Inversiones	Uruguay	100,00%
Hoteles Argentinos S.A.U.	Hotelera	Argentina	100,00%
Llao Llao Resorts S.A. ⁽²⁾	Hotelera	Argentina	50,00%
Nuevas Fronteras S.A.	Hotelera	Argentina	76,34%
Inversora Bolívar S.A.	Inversiones	Argentina	100,00%
Palermo Invest S.A.	Inversiones	Argentina	100,00%
Ritelco S.A.	Inversiones	Uruguay	100,00%
Tyrus S.A.	Inversiones	Uruguay	100,00%
U.T. IRSA y Galerías Pacifico ⁽²⁾	Inversiones	Argentina	50,00%

(1) Incluye la participación de IRSA directa e indirecta.

(2) La Compañía ha consolidado la inversión en Llao Llao Resorts S.A. y en la UT IRSA y Galerías Pacífico considerando su participación accionaria y por la existencia de un acuerdo de accionistas que le brinda la mayoría en la toma de decisiones.

Tenemos una participación significativa en Banco Hipotecario, una sociedad argentina constituida bajo la legislación argentina dedicada a la actividad bancaria. Al 30 de junio de 2020, éramos titulares directa e indirectamente del 29,91% de Banco Hipotecario.

b) Accionistas principales:

El siguiente cuadro contiene información sobre la titularidad de nuestro capital accionario por parte de cada una de las personas que a nuestro saber y entender son titulares beneficiarios de al menos 5% de nuestras acciones ordinarias en circulación, la ANSES, y de todos nuestros directores y funcionarios como un mismo grupo.

Accionista	Accionistas Principales al 30 de junio de 2020 ⁽⁴⁾	
	Cantidad de Acciones	Porcentaje ⁽³⁾
Cresud S.A.C.I.F. y A. ⁽¹⁾	359.102.211	62,1%
Directores y Gerencia de Primera Senior (excluyendo a Eduardo Elsztain) ⁽³⁾	2.446.131	0,4%
ANSES	25.914.834	4,5%
Total	387.463.176	67,0%

(1) Como resultado, el Sr. Eduardo S. Elsztain puede ser considerado titular beneficiario de 176.560.853 acciones de Cresud, lo que representa el 35,2% de las acciones emitidas, incluyendo (i) 73.372.351 acciones de titularidad beneficiaria de IFISA; (ii) 940 acciones de titularidad beneficiaria Consultores Venture Capital Uruguay S.A.; (iii) 103.087.210 acciones de titularidad beneficiaria de Agroinvestment S.A.; y (iv) 100.352 acciones de titularidad directa del Sr. Eduardo S. Elsztain. Además, IFISA conserva el poder de voto y el derecho de first refusal sobre 8.669.890 acciones ordinarias (1,73% de las acciones en circulación) de Cresud hasta el 18/02/2021. Si bien el Sr. Elsztain no posee la mayoría de las acciones de Cresud, es su mayor accionista y ejerce una influencia significativa sobre Cresud. Si se considerara que Sr. Elsztain controla Cresud, debido a su influencia significativa sobre Cresud, sería considerado el titular beneficiario de 63,1% de nuestras acciones en virtud de su inversión en Cresud de 359.102.211 y en Consultores Venture Capital Uruguay S.A. de 5.956.675 acciones. Cresud es una compañía argentina, líder en la producción de bienes agropecuarios básicos. Las acciones de Cresud se encuentran listadas en ByMA bajo el símbolo "CRES" desde el 12 de diciembre de 1960 y desde marzo de 1997 sus ADS se negocian en el NASDAQ bajo el símbolo "CRESY".

(2) Incluye sólo la tenencia directa de nuestros Directores y funcionarios, no incluye las tenencias de Eduardo S. Elsztain.

(3) Al 30 de junio de 2020, la cantidad de nuestras acciones en circulación era 578.676.460.

(4) Información interna de la Compañía.

Cambios en el porcentaje de tenencia de los accionistas principales ⁽⁴⁾

Accionista ⁽³⁾	Al 30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018	30 de junio de 2017
		(%)		
Cresud ⁽¹⁾	62,1	62,1	63,4	63,4
Directores y Gerencia ⁽²⁾	0,4	0,5	0,2	0,2
ANSES	4,5	4,5	4,5	4,5
Total	67,0	67,1	68,1	68,1

- (1) Como resultado, el Sr. Eduardo S. Elsztain puede ser considerado titular beneficiario de 176.560.853 acciones de Cresud, lo que representa el 35,2% de las acciones emitidas, incluyendo (i) 73.372.351 acciones de titularidad beneficiaria de IFISA; (ii) 940 acciones de titularidad beneficiaria Consultores Venture Capital Uruguay S.A.; (iii) 103.087.210 acciones de titularidad beneficiaria de Agroinvestment S.A.; y (iv) 100.352 acciones de titularidad directa del Sr. Eduardo S. Elsztain. Además, IFISA conserva el poder de voto y el derecho de first refusal sobre 8.669.890 acciones ordinarias (1,73% de las acciones en circulación) de Cresud hasta el 18/02/2021. Si bien el Sr. Elsztain no posee la mayoría de las acciones de Cresud, es su mayor accionista y ejerce una influencia significativa sobre Cresud. Si se considerara que Sr. Elsztain controla Cresud, debido a su influencia significativa sobre Cresud, sería considerado el titular beneficiario de 63,1% de nuestras acciones en virtud de su inversión en Cresud de 359.102.211 y en Consultores Venture Capital Uruguay S.A. de 5.956.675 acciones.
- (2) Incluye sólo la tenencia directa de nuestros Directores y funcionarios, no incluye las tenencias de Eduardo S. Elsztain.
- (3) Al 30 de junio de 2020, la cantidad de nuestras acciones en circulación era 578.676.460.
- (4) Información interna de la Compañía.

Derecho de Voto de los Accionistas Principales

Los derechos de voto de nuestros Accionistas Principales no son diferentes de los del resto de nuestros accionistas.

Acuerdos para cambio de control

No tenemos conocimiento de ningún acuerdo que, de entrar en vigencia, podría producir un cambio de control.

Porcentaje de acciones registradas en el país y porcentaje de acciones registradas en el exterior

Al 30 de junio de 2020, nuestro capital accionario total emitido y en circulación consistía de 578.676.460 acciones ordinarias. Al 30 de junio de 2020, había aproximadamente 35.106.175 Acciones de Depósito Globales (*Global Depositary Shares*) (representativas de 351.061.750 acciones ordinarias de nuestra Compañía, o 60,7% de todas nuestras acciones en circulación) detenidas en Estados Unidos por aproximadamente 19 tenedores registrados.

Asimismo, con fecha 30 de octubre de 2019, en la asamblea anual de accionistas de la Compañía se aprobó el aumento del capital social por hasta la suma de valor nominal ARS200.000.000, mediante la emisión de hasta 200.000.000 acciones ordinarias escriturales de ARS1 de valor nominal cada una y de un voto por acción equivalentes al 34.56% del capital social actual, con derecho a percibir dividendos a partir de la fecha en que sean suscriptas, en igualdad de condiciones que las acciones en circulación al momento de la emisión, con prima de emisión, por i) suscripción pública en el mercado de capitales del país y/o del exterior que podrán ser integradas (a) en especie y/o (b) en efectivo en pesos argentinos y/o en moneda extranjera; y/o ii) por emisión de obligaciones negociables convertibles en acciones conforme art. 17 de la ley 23.576 y/o iii) por la emisión de warrants. La Compañía se encuentra analizando la oportunidad y conveniencia de la emisión conforme las situación actual del mercado.

c) Transacciones con Partes Relacionadas

Una transacción con una parte relacionada es cualquier transacción realizada directa o indirectamente por nosotros o cualquiera de nuestras subsidiarias que sea material en función del valor de la transacción para: (a) nosotros o cualquier director, funcionario o miembro de nuestra administración o accionistas; (b) cualquier entidad en la que esté interesada cualquier persona descripta en el punto (a); o (c) cualquier persona que esté relacionada o relacionada con cualquier persona descripta en el punto (a).

Alquileres de oficinas y espacios en Centros Comerciales

Alquilamos un espacio para nuestras oficinas centrales situadas en la torre Intercontinental Plaza, ubicada en Moreno 877, Piso 24°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, la cual pertenece a IRSA CP desde diciembre de 2014. Además, alquilamos un espacio en el centro comercial Abasto, el cual es propiedad de IRSA CP. Las oficinas de Eduardo S. Elsztain, nuestro Presidente y accionista controlante, están ubicadas en Bolívar 108, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. La propiedad ha sido alquilada a una compañía controlada por nuestro Presidente y familiares de él y también a una compañía controlada por Fernando A. Elsztain, uno de nuestros directores y primo de Eduardo S. Elsztain, y algunos de sus familiares.

Asimismo, nosotros, Cresud S.A.C.I.F y A., BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., BHN Sociedad de Inversión S.A., BHN Seguros Generales S.A. y BHN Vida S.A. alquilamos oficinas, de propiedad de IRSA CP en diferentes edificios.

Además, damos en alquiler, a través de IRSA CP, diferentes espacios en nuestros Centros Comerciales (locales, stands, bauleras o espacios para publicidad) a terceros y a partes relacionadas como Banco Hipotecario. Los contratos de arrendamiento celebrados con estas partes relacionadas contienen cláusulas y valores similares a los celebrados con terceros.

El 29 de agosto de 2019, el Comité de Auditoría de DIC aprobó celebrar un acuerdo con IDBD, PBC, Gav-Yam y Elron para dividir los usos y gastos en las oficinas conjuntas a las que las compañías trasladarían sus oficinas en el proyecto ToHa en Totzeret Ha'aretz Street en Tel Aviv, de conformidad con un acuerdo de arrendamiento que las compañías celebraron con Gav-Yam y Amot Hashkaot Ltd. para el arrendamiento de oficinas y estacionamientos por el período que comienza el 1 de julio de 2019 y finaliza con el vencimiento de 15 años o al vencimiento de los dos períodos de opción (de cinco años cada uno).

Contrato de Servicios Corporativos con Cresud S.A.C.I.F. y A. e IRSA CP

Teniendo en cuenta que cada uno de Cresud, IRSA CP y nosotros tenemos operaciones que se superponen en cierta medida, nuestro consejo de administración consideró aconsejable implementar alternativas diseñadas para reducir ciertos costos fijos de nuestras actividades combinadas y mitigar su impacto en nuestros resultados operativos mientras aprovechamos y optimizamos las eficiencias individuales de cada uno de ellos en las diferentes áreas que comprenden la gestión de las operaciones. Para tal fin, el 30 de junio de 2004, Cresud, IRSA CP y nosotros celebramos un Acuerdo maestro para el intercambio de servicios corporativos, o el “Acuerdo marco”, que se ha modificado varias veces de acuerdo con los requisitos operativos en evolución. El objetivo del Acuerdo Marco es aumentar la eficiencia en la distribución de los recursos corporativos y reducir los costos operativos. El Acuerdo Marco tuvo un plazo inicial de 24 meses y es renovable automáticamente por períodos de 24 meses, a menos que cualquiera de las partes lo rescinda con previo aviso.

Bajo este Contrato Marco actualmente se provee servicios corporativos de las siguientes áreas: Recursos Humanos Corporativo, Administración y Finanzas, Planeamiento, Relaciones Institucionales, Compliance, Centro de Servicios Compartidos, Seguridad, Legales Corporativo, Técnica, Infraestructura y Servicios, Compras y Contrataciones, Gestiones y Habilitaciones, Medio Ambiente Corporativo, Inversiones, Rentas oficinas, Bolívar, Directorio a Distribuir Inmobiliario, Apoderados, Gerencia General a Distribuir, Seguridad Directorio, Administración del Negocio Inmobiliario, RRHH Negocio Inmobiliario y Contabilidad y Reporting.

Anualmente, se lleva a cabo la revisión de los criterios utilizados en el proceso de liquidación de servicios corporativos como así también las bases de distribución de costos y documentación respaldatoria utilizada en el citado proceso. La revisión es coordinada por el área de Gestión de Riesgos y Auditoría, quien, a su vez, y de manera periódica encarga dicha revisión a un consultor externo.

Las operaciones descritas anteriormente permiten a Cresud, IRSA CP y a nosotros mantener nuestras decisiones estratégicas y comerciales totalmente independientes y confidenciales, con una distribución de costos y ganancias asignada en función de la eficiencia operativa y la equidad, sin que ninguna compañía se beneficie a expensas de las demás.

Servicios de hotelería

Nosotros y nuestras partes relacionadas contratamos, en ciertas ocasiones, servicios de hotelería y alquiler de salones para eventos a Nuevas Fronteras S.A., Hoteles Argentinos S.A.U. y Llao Llao Resorts S.A., subsidiarias nuestras, las cuales se realizan de conformidad con los parámetros de mercado.

Operaciones financieras y de servicios

Operamos con diversas entidades financieras del mercado argentino con las que realizamos, entre otras, operaciones de crédito, inversión, compraventa de títulos y derivados financieros, entre las cuales se encuentra incluido Banco Hipotecario y sus subsidiarias. Asimismo, Banco Hipotecario y BACS Banco de Crédito y Securitización S.A. suelen actuar como colocadores en transacciones de mercado de capitales efectuadas por la Compañía. Adicionalmente invertimos nuestros fondos líquidos en fondos de inversión administrados por BACS Administradora de Activos S.A. S.G.F.C.I., una subsidiaria de Banco Hipotecario, entre otras entidades.

Donaciones a Fundación IRSA y Fundación Museo de los Niños

Fundación IRSA es una institución de beneficencia sin fines de lucro que se propone apoyar y generar iniciativas relacionadas con la educación, la promoción de la responsabilidad social empresaria y del espíritu emprendedor de los jóvenes. Desarrolla acciones de voluntariado corporativo y fomenta las donaciones de los empleados de la Compañía a diversas entidades (ONGs, escuelas, entidades religiosas, etc.) en las cuales Fundación IRSA tiene un programa para multiplicar las donaciones que realizan los empleados para fortalecer e impulsar sus iniciativas solidarias. Los principales miembros del consejo de administración de Fundación IRSA son: Eduardo S. Elsztain (presidente); Saúl Zang (vicepresidente I), Alejandro Elsztain (vicepresidente II), Mariana C. de Elsztain (secretaria), Oscar Marcos Barylka (Vocal) y Marcos Slipakoff (Tesorero). Financia sus actividades con donaciones realizadas por nosotros, IRSA CP, Cresud S.A.C.I.F. y A. y otras compañías relacionadas. El 31 de octubre de 1997, IRSA CP celebró un acuerdo con Fundación IRSA por el cual se otorgó en comodato 3.800 metros cuadrados del área construida en el centro comercial Abasto por un plazo total de 30 años. Posteriormente, el 29 de octubre de 1999, Fundación IRSA cedió y transfirió sin costo alguno, el total de los derechos de uso sobre dicho local y sus respectivas obligaciones a la Fundación Museo de los Niños. Por otra parte, el 29 de noviembre de 2005, IRSA CP firmó otro contrato con Fundación Museo de los Niños por el cual se otorgó en comodato 2.670 metros cuadrados en un área construida en el centro comercial Alto Rosario por un plazo de 30 años.

Fundación Museo de los Niños es una institución sin fines de lucro creada por los mismos fundadores de la Fundación IRSA y posee los mismos miembros del comité de administración de Fundación IRSA. Fundación Museo de los Niños utilizado estos espacios para el establecimiento del “Museo de los Niños, Abasto” y del “Museo de los Niños, Rosario”, dos centros de aprendizaje interactivos para niños y adultos. Ambos acuerdos establecen que tanto el pago de los gastos comunes de expensas como de los gastos directos por consumos de servicios realizados por estos locales se encuentran a cargo de la Fundación Museo de los Niños. Préstamos

Dentro del curso habitual de nuestras actividades se celebran distintos contratos de mutuo o líneas de crédito entre las compañías relacionadas y/u otras partes relacionadas. Estos préstamos determinan pagos de intereses a tasas de mercado.

Línea de crédito otorgada de IRSA CP a IRSA

Con fecha 1 de abril de 2019, y de acuerdo con la adenda aprobada con fecha 13 de mayo de 2020, IRSA CP otorgó una línea de crédito por un monto de hasta USD 180.000.000 para IRSA y sus subsidiarias, que no consolidan con IRSA CP, sujeta a las siguientes condiciones: (1) la línea de crédito puede otorgarse en dólares estadounidenses o en pesos; (2) plazo: hasta tres años, no prorrogable excepto por decisión expresa de los órganos competentes de cada sociedad involucrada; y (3) la tasa de interés se aplicará como el equivalente a la tasa de rendimiento de las obligaciones negociables locales de IRSA con vencimiento en 2020 en el mercado secundario o los valores negociables locales con vencimiento en 2020 que se emitan en el futuro. En caso de ausencia de valores negociables locales en circulación emitidos por IRSA, la tasa de interés aplicable será la tasa de rendimiento de las obligaciones negociables locales emitidas por IRSA CP más un margen de 50 puntos básicos. La tasa de interés a aplicar se reajustará trimestralmente y será aplicada a los saldos vigentes y a los nuevos desembolsos de dicho trimestre.

Compra de activos financieros

Solemos invertir nuestros excedentes de caja en diversos instrumentos que pueden incluir aquellos emitidos por sociedades relacionadas adquiridos al momento de la emisión o a terceros no relacionados a través de operaciones en mercados secundarios.

Servicios Legales

Contratamos los servicios legales del Estudio Zang, Bergel & Viñes, del cual Saúl Zang fue socio fundador. Adicionalmente, el Sr. Zang forma parte de nuestro Directorio y del de otras sociedades relacionadas a la Compañía. Ver “Datos sobre directores y administradores, gerentes, promotores, miembros del órgano de fiscalización, del consejo de vigilancia y comité de auditoría - a) directores y administradores, titulares y suplentes y gerentes – Directorio”.

Compraventa de inmuebles

En el curso de nuestras operaciones podemos adquirir de o vender a otras partes relacionadas ciertos inmuebles de renta u otros fines, sujeto a la aprobación de nuestro Comité de Auditoría. El Comité de Auditoría debe emitir su opinión respecto a si la transacción entre partes relacionadas puede ser

considerada razonable a valores de mercado. Adicionalmente, si el Comité de Auditoría lo solicita, puede pedir informes de valuación por terceras partes independientes especializadas en la materia.

Propiedades de inversión transferidas a IRSA CP

El 1 de noviembre de 2018, vendimos a IRSA CP 14.213 metros cuadrados de área bruta locativa del edificio denominado “Catalinas” en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires de nuestra titularidad.

El edificio en cuestión constará de un total de 35.208 metros cuadrados de área bruta locativa en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras en 4 subsuelos, y se encuentra actualmente en construcción. El monto de la operación se establecerá en la suma fija de USD60.305.674. Previamente, habíamos vendido 16.194 metros cuadrados de área bruta locativa a IRSA CP. El Comité de Auditoría no tuvo objeciones a esta transacción.

Inversión en Dolphin⁵

La Compañía invirtió en Dolphin Fund Ltd., a través de nuestras subsidiarias. Dolphin Fund Ltd. es una compañía controlada indirectamente por nuestro Presidente Eduardo S. Elsztain. Dolphin Netherlands B.V. es una filial de Dolphin Fund Ltd, constituida en los Países Bajos. Dichas inversiones se realizaron para llevar a cabo la inversión en IDBD.

Acordamos con Dolphin Netherlands B.V. no pagar ningún honorario a Dolphin Fund Ltd. relacionada con esta inversión.

Préstamo entre Dolphin Netherlands B.V. e IDBD

Dolphin Netherlands B.V. otorgó una serie de préstamos subordinados a IDBD, la cual tiene las siguientes características: i) está subordinada, incluso en caso de insolvencia, a todas las deudas actuales o futuras de IDBD; (ii) será reembolsado después del pago de todas las deudas a sus acreedores; (iii) devenga intereses a una tasa de 0,5%, que se agregará al monto de la deuda y será pagadero solo en la fecha en que se amortice la deuda subordinada; (iv) Dolphin Netherlands B.V. no tendrá derecho a participar o votar en las reuniones con los acreedores de IDBD con respecto a la deuda subordinada; (v) a partir del 1 de enero de 2016, Dolphin Netherlands B.V. tiene el derecho, a su propia discreción, de convertir el saldo de deuda en acciones de IDBD, en ese momento, ya sea en forma total o parcial, incluyendo los intereses devengados por la deuda hasta esa fecha; (vi) si Dolphin Netherlands B.V. opta por ejercer la conversión, el saldo de deuda se convertirá para que Dolphin Netherlands B.V. reciba acciones de IDBD de acuerdo con un precio de acción que será un 10% menor al precio promedio de los últimos 30 días anteriores a la fecha de conversión en que se ejerce la opción. En caso de que no haya un precio de mercado por acción, esto se determinará de acuerdo con un promedio de tres valoraciones realizadas por expertos externos o independientes, las que se determinarán de mutuo acuerdo y, en caso de falta de consentimiento, será establecido por el Presidente del Instituto de Contadores Públicos Certificados de Israel.

El 30 de agosto de 2019, nuestro Directorio aprobó la suscripción de un compromiso con Dolphin Netherlands para realizar aportes de capital por hasta NIS 210.000.000, de acuerdo con un cronograma de compromisos asumidos por Dolphin Netherlands entre septiembre de 2019 y septiembre de 2021 con IDB Development Corporation Ltd.

Dolphin Netherlands comprometería a hacer contribuciones en IDBD (sujeto a la ocurrencia de ciertos hechos) de acuerdo con el siguiente esquema: (i) NIS 70 millones que constituyen la aportación de inmediato; (ii) 70 millones de NIS a aportar hasta el 2 de septiembre de 2020 y (iii) NIS 70 millones que aportará hasta el 2 de septiembre de 2021. Según el acuerdo de Dolphin Netherlands con IDBD, esas contribuciones pueden ser considerados como aportes de capital resultantes de la emisión de nuevas acciones del IDBD a favor de la compañía controladora o pueden otorgarse en forma de préstamo subordinado. Con posterioridad al cierre del ejercicio, el 7 de septiembre de 2020, la compañía comunicó que, con respecto a los aportes de capital comprometidos para el 2 de septiembre de 2020 y 2021, considera que existen dudas respecto del cumplimiento de las condiciones previas establecidas para realizar dichos aportes, por lo cual ha resuelto no realizar el correspondiente a este año.

Adquisición de acciones de DIC de IDBD

El 23 de septiembre de 2016, IRSA, a través de su subsidiaria Tyrus S.A., adquirió 8.888.888 acciones de DIC a IDBD por NIS 100 millones de (aproximadamente ARS 401 millones a dicha fecha), equivalentes

⁵ Información interna de la Compañía.

al 6,3% de sus acciones en circulación a dicha fecha. Asimismo, en el mes de marzo de 2017, dichas acciones fueron transferidas a Dolphin Netherlands B.V., la cual a su vez se las transfirió a Dolphin IL Investment Ltd con posterioridad. En agosto de 2017, Dolphin Netherlands B.V. hizo una oferta no vinculante para adquirir todas las acciones que poseía IDBD en DIC a través de una subsidiaria nuestra. En septiembre de 2017, IDBD anunció que tras las negociaciones del Comité independiente de DIC tal oferta no vinculante fue aceptada. Con fecha 22 de noviembre de 2017, a través de Dolphin IL Investment Ltd. hemos suscripto los documentos definitivos para la adquisición de la totalidad de las acciones de titularidad de IDBD en DIC. La transacción se ha realizado por un precio aproximado de NIS 16,6 por acción de DIC, el cual incluyó el pago de un precio adicional de NIS 70 millones en efectivo por Dolphin IL Investment Ltd. a IDBD. El pago fue financiado por IDBD a Dolphin IL Investment Ltd. con garantía de las acciones compradas, sin ningún tipo de recurso a IRSA, a cinco años, con posibilidades de extensión por tres años adicionales en tramos de un año cada vez, que devengará un interés inicial del 6,5% anual, el cual se incrementará en un 1% anual en caso de extensión por cada año. Además, se otorgará una prenda con relación a 9.636.097 (equivalentes al 6,8%) de las acciones de DIC que posea Dolphin IL Investment Ltd. en primer grado de privilegio a favor de IDBD y en segundo grado de privilegio a favor de los acreedores de IDBD.

La presente transacción no tiene efectos en la estructura de consolidación del grupo y fue contabilizada como una transacción de patrimonio generando una reducción del patrimonio atribuible a la sociedad controlante por ARS 114 millones. La propuesta ha contado con el aval del Comité de Directores Independientes conformado a propósito de esta transacción y del Comité de Auditoría quien consultado en los términos del artículo 72 y siguientes de la Ley de Mercado de Capitales, ha emitido opinión sin objeciones que formular respecto de la operación bajo comentario.

En julio de 2018, Tyrus S.A. (una subsidiaria de propiedad 100% de IRSA) adquirió 2.062.000 acciones de DIC a un precio de NIS 9,70 por acción. Cesión de acciones de Cellcom⁶

El 22 de enero de 2018 DIC cedió, en forma de préstamo, el 5% de las acciones de Cellcom (las "Acciones cedidas") a dos compañías israelíes, las cuales son partes relacionadas, en partes iguales (los "Accionistas Israelíes"). El acuerdo estará vigente hasta el 31 de diciembre de 2018 y se prorrogará automáticamente por periodos de un año hasta que se rescinda de acuerdo con sus términos. DIC tendrá el derecho de rescindir el contrato en cualquier momento y recibir la totalidad o parte de las Acciones cedidas. Los Accionistas israelíes no podrán transferir las Acciones cedidas sin la aprobación de DIC, pero tendrán el derecho de nombrar al 10% de los directores de la Compañía (actualmente un director). Los accionistas israelíes y el director designado votarán con DIC en todas las resoluciones y los derechos económicos de dichas acciones seguirán en poder de DIC. Las Acciones cedidas se encuentran preñadas a favor de DIC.

Cesión de créditos fiscales⁷

Cresud S.A.C.I.F. y A. y Sociedad Anónima Carnes Pampeanas S.A. (sociedad controlada por Cresud S.A.C.I.F. y A) cedieron a favor de IRSA CP y de otras partes relacionadas créditos correspondientes a reintegros de Impuesto al Valor Agregado por exportaciones originados en la actividad económica de dichas compañías.

Para mayor información sobre las transacciones con partes relacionadas, ver la Nota 30 de nuestros estados financieros auditados.

El siguiente es un resumen de los saldos con partes relacionadas al 30 de junio de 2020 y 2019:

Sociedad relacionada	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	Descripción de la operación	Rubro
	(millones de ARS)			
Manibil S.A.	-	-	Aportes a integrar	Créditos por ventas y otros créditos
New Lipstick LLC	-	1.258	Préstamos otorgados	Créditos por ventas y otros créditos
	(77)	-	Préstamos obtenidos	Préstamos
	16	14	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
Condor	269	237	Acciones compañías	Créditos por ventas y otros

⁶ Información interna de la Compañía.

⁷ Información interna de la Compañía.

			públicas	créditos
IRSA Real Estate Strategies LP	116	-	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
PBS Real Estate Holdings S.R.L	472		Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
Otras asociadas y negocios conjuntos	122	1	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	-	(17)	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	(27)	-	Préstamos obtenidos	Préstamos
	8	-	Honorarios por gerenciamiento a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	84	17	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	203	-	Dividendos	Créditos por ventas y otros créditos
	(1)		Reintegro de gastos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	-	16	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
Total asociadas y negocios conjuntos	1.185	1.526		
Cresud	(3)	(53)	Reintegro de gastos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	(245)	(163)	Servicios corporativos a pagar	Deudas comerciales y otras deudas
	1.581	1.622	Obligaciones negociables	Inversiones en activos financieros
	4	7	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	(1)	(1)	Management fee	Deudas comerciales y otras deudas
	(3)	(4)	Pagos basados en acciones	Deudas comerciales y otras deudas
Total controlante	1.333	1.408		
Directores	(127)	(239)	Honorarios por servicios recibidos	Deudas comerciales y otras deudas
	4		Anticipos	Créditos por ventas y otros créditos
Otras (1)	-	39	Arrendamientos y/o derechos de usos de espacios a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
	(53)	-	Préstamos obtenidos	Préstamos
	18	54	Reintegro de gastos a cobrar	Créditos por ventas y otros créditos
Total otras	(158)	(146)		
Total al cierre del ejercicio	2.360	2.788		

(1) Se encuentran incluidos CAMSA, Avenida compras y Avenida Inc., Estudio Zang, Bergel y Viñes, Austral Gold, Fundación IRSA, Hamonet S.A., Museo de los niños y BH Vida S.A.

Rubro	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019 (millones de ARS)
Créditos por ventas y otros créditos	1.316	1.643
Inversiones en activos financieros	1.581	1.622
Préstamos	(157)	-
Deudas comerciales y otras deudas	(380)	(477)
Total	2.360	2.788

El siguiente es un resumen de los resultados con partes relacionadas por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018:

Sociedad relacionada	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	30 de junio de 2018	Descripción de la operación
		(millones de ARS)		
BACS	51	54	3	Arrendamientos y/o derechos de uso
Manibil	-	30	91	Servicios corporativos
Tarshop	-	59	37	Arrendamientos y/o derechos de uso
	-	1	-	Comisiones
La Rural S.A.	-	37	31	Arrendamientos y/o derechos de uso
Condor	-	-	276	Operaciones financieras
Otras asociadas y negocios conjuntos	37	(1)	-	Operaciones financieras
	9	34	74	Arrendamientos y/o derechos de uso
	(131)	30	375	Servicios corporativos
Total asociadas y negocios conjuntos	(34)	244	887	
Cresud	19	37	13	Arrendamientos y/o derechos de uso
	(469)	(546)	(576)	Servicios corporativos
	224	37	353	Operaciones financieras
Total controlante	(226)	(472)	(210)	
IFISA	-	-	147	Operaciones financieras
Directores	(406)	(480)	(529)	Honorarios y remuneraciones
Taaman	-	46	377	Servicios corporativos
Willfood	-	-	337	Servicios corporativos
Otras (1)	-	-	(39)	Servicios corporativos
	-	1	37	Arrendamientos y/o derechos de uso
	-	(1)	336	Operaciones financieras
	-	(1)	(33)	Donaciones
	(23)	-	-	Honorarios y remuneraciones
	(29)	(1)	(37)	Servicios legales
Total otras	(458)	(436)	596	
Total al cierre del ejercicio	(718)	(664)	1.273	

(1) Se encuentran incluidos Isaac Elsztain e Hijos, CAMSA, Hamonet, Ramat Hanassi, Estudio Zang, Bergel y Viñes, y Fundación IRSA.

El siguiente es un resumen de las transacciones con partes relacionadas por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019:

Sociedad relacionada	30 de junio de 2020	30 de junio de 2019	Descripción de la operación
	(millones de ARS)		
La Rural S.A.	-	433	Dividendos recibidos
Condor	32	114	Dividendos recibidos
BHSA	-	113	Dividendos recibidos
Mehadrin	-	141	Dividendos recibidos
Manaman	-	106	Dividendos recibidos
Nuevo Puerto Santa Fe S.A.	38	14	Dividendos recibidos
Nave by the sea	-	47	Dividendos recibidos
Shufersal	400	663	Dividendos recibidos
Gav Yam	1.334	-	Dividendos recibidos
Emco	16	87	Dividendos recibidos
Total dividendos recibidos	1.820	1.718	
Cresud	(359)	1.618	Dividendos otorgados
Helmir	(22)	10	Dividendos otorgados
Total dividendos distribuidos	(381)	1.628	
Quality	(47)	(73)	Aportes irrevocables otorgados
Manibil	(87)	(31)	Aportes irrevocables otorgados
IBC	(2.551)	-	Préstamo capitalizado
Otros	(17)	(27)	Aportes irrevocables otorgados
Total aporte en asociadas y negocios conjuntos	(2.702)	(131)	
TGLT S.A.	1.394	-	Compra y canje de acciones
Total otras transacciones	1.394	-	

ACTIVO FIJO

Propiedades

Al 30 de junio de 2020, la mayoría de nuestras propiedades (que consisten en propiedades para locación en los sectores de oficinas y comercio minorista, propiedades de emprendimientos principalmente en el sector de bienes inmuebles residenciales y centros comerciales) están ubicadas en Argentina.

En el curso ordinario de los negocios, la propiedad o los espacios de arrendamiento para uso administrativo o comercial tanto en Argentina como en Israel están sujetos a acuerdos de arrendamiento operativo. Los acuerdos firmados incluyen varias cláusulas, incluidas, entre otras, pagos fijos, variables o ajustables.

A continuación, se incluye la Nota 9 de los Estados financieros consolidados al 30 de junio de 2020, la cual incluye la evolución de las propiedades de inversión para el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2020 y 2019 (montos expresados en millones de Pesos):

	30 de junio de 2020		30 de junio de 2019	
	Nivel 2	Nivel 3	Nivel 2	Nivel 3
	Millones de ARS			
Valor razonable al inicio del ejercicio	43.925	289.600	36.378	325.558
Ajuste de saldos iniciales (NIIF 16)	-	426	-	-
Altas	3.540	1.838	5.165	6.446
Activación de costos financieros	81	-	217	16
Alta de costos iniciales de arrendamientos	4	16	11	4
Amortización costos iniciales de arrendamientos (i)	(6)	(9)	(9)	(13)
Transferencias a disponible para la venta	4.551	(28.781)	(696)	1.129
Incorporación por combinación de negocios	-	244	-	-
Desconsolidación (ii)	(1.694)	(155.846)	-	-
Bajas	(1.740)	(13.412)	(71)	(3.676)
Diferencia de conversión	14	53.462	(66)	(2.981)
Resultado neto de cambios en el valor razonable	28.273	3.061	2.996	(36.883)
Valor razonable al cierre del ejercicio	76.948	150.599	43.925	289.600

(i) El cargo por amortización de costos iniciales de arrendamientos ha sido imputado dentro de las líneas "Costos", en el estado de resultados (Nota 24).

(ii) ARS 1.694 millones corresponde a La Maltería y ARS 155.846 millones a Gav-Yam.

A continuación, se presenta el saldo por tipo de propiedad de inversión al 30 de junio de 2020 y 2019:

	30.06.2020	30.06.2019
	Millones de ARS	
Propiedades en alquiler	192.684	298.702
Reserva de tierra	27.534	28.507
Propiedades en desarrollo	7.329	6.316
Total	227.547	333.525

Ciertas propiedades de inversión fueron hipotecadas o gravadas para garantizar algunos de los préstamos y otros pasivos. El valor contable de esas propiedades al 30 de junio de 2020 y 2019 asciende a ARS 18.169 millones y ARS 15.370 millones, respectivamente.

Los siguientes montos han sido reconocidos en el estado de resultados:

	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2018
	Millones de ARS		
Ingresos por alquileres y servicios	19.560	22.689	21.631
Gastos operativos directos	(8.702)	(8.094)	(7.685)
Recuperos / (gastos) de desarrollos	121	(87)	(4.133)
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión realizado (1)	1.080	901	542
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión no realizado	30.130	(38.778)	18.633

(1) Al 30 de junio de 2020 corresponden ARS 468 millones corresponden a el resultado realizado en ejercicios anteriores. Al 30 de junio de 2018 corresponden ARS 15 millones corresponden a el resultado realizado en ejercicios anteriores.

Para mayor información de las propiedades de inversión, ver "Información Sobre la Emisora - c) Descripción del negocio".

Propiedades, planta y equipo

La evolución en propiedades, planta y equipo para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019 fue la siguiente:

	Establecimientos agropecuarios	Edificios e instalaciones	Maquinarias y equipos	Redes de comunicación	Otros (i)	Total
	(millones de ARS)					
Saldos al 30 de junio de 2018	-	4.164	763	21.386	5.278	31.591
Costos	-	10.363	2.322	87.309	10.210	110.204
Depreciación acumulada	-	(6.199)	(1.559)	(65.923)	(4.932)	(78.613)
Valor residual al 30 de junio de 2018	-	4.164	763	21.386	5.278	31.591
Altas	-	174	97	4.599	2.274	7.144
Bajas	-	-	(1)	(43)	(16)	(60)
Diferencia de conversión	-	(94)	(20)	(559)	(46)	(719)
Traslado	-	190	19	-	(197)	12
Depreciación (ii)	-	(432)	(93)	(3.786)	(1.752)	(6.063)
Saldos al 30 de junio de 2019	-	4.002	765	21.597	5.541	31.905
Costos	-	10.632	2.417	91.306	12.226	116.581
Depreciación acumulada	-	(6.630)	(1.652)	(69.709)	(6.685)	(84.676)
Valor residual al 30 de junio de 2019	-	4.002	765	21.597	5.541	31.905
Altas	36	451	66	3.417	1.702	5.672
Bajas	-	(62)	(5)	(3.197)	(41)	(3.305)
Incorporación activos por combinación de negocios	4.024	1.614	377	-	93	6.108
Desconsolidación	-	(423)	(594)	-	(44)	(1.061)
Reclasificación de activos disponibles para la venta	-	(274)	-	-	-	(274)
Diferencia de conversión	311	488	190	3.551	1.283	5.823
Transferencias (realizadas) / recibidas	-	(245)	(15)	377	(377)	(260)
Depreciación (ii)	(18)	(398)	(80)	(4.631)	(1.751)	(6.878)
Saldos al 30 de junio de 2020	4.353	5.153	704	21.114	6.406	37.730
Costos	9.499	12.078	4.483	100.931	12.893	139.884
Depreciación acumulada	(5.146)	(6.925)	(3.779)	(79.817)	(6.487)	(102.154)
Valor residual al 30 de junio de 2020	4.353	5.153	704	21.114	6.406	37.730

(i) Incluye muebles y útiles y rodados.

(ii) Al 30 de junio de 2020 y 2019, el cargo por depreciación de propiedades, planta y equipo ha sido imputado: ARS 5.938 millones y ARS 5.547 millones en "Costos", ARS 776 millones y ARS 409 millones en "Gastos generales y de administración" y ARS 152 millones y ARS 107 millones en "Gastos de Comercialización", respectivamente en el estado de resultados (Nota 24). Asimismo, se ha efectuado un cargo por depreciación de en "Operaciones discontinuadas", al 30 de junio de 2018 de ARS 4.016 millones. Asimismo, se ha efectuado un cargo de ARS 12 millones en "Operaciones discontinuadas" al 30 de junio de 2020.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Pandemia COVID-19

Se aclara al público inversor que, a efectos de analizar la conveniencia de su inversión en las Obligaciones Negociables, deberá considerar que el resumen de la información contable correspondiente a los estados financieros consolidados por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019, incluido en este documento solo captura y contempla el impacto de la pandemia de COVID-19 y las medidas adoptadas por el gobierno argentino a partir del 20 de marzo de 2020 y hasta la fecha de emisión de los mencionados Estados Financieros Consolidados Auditados, para mayor información ver la Nota 34 - Pandemia de COVID-19 en nuestros Estados Financieros Consolidados Auditados finalizados el 30 de junio de 2020. Por lo tanto, el desempeño financiero y los resultados operativos para los períodos trimestrales siguientes y el año fiscal completo de 2021 podrían ser significativamente inferiores con respecto a los expresados en los estados financieros incluidos en este Prospecto. Para mayor información sobre el posible impacto de la pandemia de COVID-19, el público inversor deberá considerar la sección denominada “Factores de Riesgo” y el apartado “Antecedentes Financieros—e) Cambios Significativos”.

Resumen de información contable y de otra índole consolidada.

La siguiente tabla presenta nuestros datos financieros seleccionados al 30 de junio de 2020 y 2019 y para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018. El estado de resultados consolidado seleccionado y otros resultados integrales y el estado de flujo de efectivo consolidado seleccionado para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018 y el estado de situación financiera consolidado seleccionado al 30 de junio de 2020 y 2019, se han preparado de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB y se han derivado de nuestros estados financieros consolidados auditados. La información financiera a partir del 30 de junio de 2019 refleja el efecto de la desconsolidación de Shufersal a partir del 21 de junio de 2018, fecha en que la Compañía dejó de tener el control. En consecuencia, los resultados de las operaciones de Shufersal después de dicha fecha no se consolidaron.

Nuestros estados financieros consolidados auditados y la información financiera incluida en otras partes de este prospecto se han preparado de acuerdo con las NIIF al 30 de junio de 2020 de acuerdo con la NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias”. Consulte “Presentación de información - Información financiera” “Presentación de información - Moneda funcional y de presentación” “Factores de riesgo — Riesgo relacionado con Argentina—. La persistencia de la inflación podría tener un efecto adverso en la economía y en nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones”, ver “Punto 5 — Revisión y perspectivas operativas y financieras - Resultados de operaciones - Efectos de los cambios en la inflación” y la Nota 2 y Estado financiero consolidado.

La siguiente información debe leerse junto con nuestros Estados financieros consolidados auditados, incluidas las notas a los mismos, así como las secciones “Presentación de información financiera” y “Punto 5. Revisión y perspectivas operativas y financieras”.

a) ESTADOS FINANCIEROS.

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales:

	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2018
	(En millones de ARS)(i)		
INFORMACIÓN DEL ESTADO DE RESULTADOS NIIF			
Ingresos	95.793	92.181	78.187
Costos	(62.204)	(59.391)	(49.112)
Ganancia bruta	33.589	32.790	29.075
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	30.742	(37.877)	19.160
Gastos generales y de administración	(10.869)	(10.643)	(9.497)
Gastos de comercialización	(13.757)	(12.270)	(11.749)
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	(2.470)	-	-
Otros resultados operativos, netos	1.104	273	2.109
Ganancia / (Pérdida) operativa	38.339	(27.727)	29.098
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	8.517	(7.200)	(3.722)
Ganancia / (Pérdida) antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias	46.856	(34.927)	25.376
Ingresos financieros	1.368	1.745	1.309

Costos financieros	(21.465)	(20.248)	(24.965)
Otros resultados financieros	(14.334)	4.196	(15.203)
RECPAM	90	(528)	(882)
Resultados financieros, netos	(34.341)	(14.835)	(39.741)
Resultado antes de impuesto a las ganancias	12.515	(49.762)	(14.365)
Impuesto a las ganancias	(6.869)	4.251	11.135
Resultado de operaciones continuadas	5.646	(45.511)	(3.230)
Resultado de operaciones discontinuadas	18.085	7.140	36.441
Resultado del ejercicio	23.731	(38.371)	33.211
Otros resultados integrales:			
<i>Conceptos que pueden ser reclasificados posteriormente a resultados:</i>			
Diferencia de conversión	8.209	(3.223)	3.334
Cambio en el valor razonable de instrumentos de cobertura neta de impuestos a las ganancias	(102)	19	(37)
Superávit por revaluación	402	-	212
<i>Conceptos que no pueden ser reclasificados posteriormente a resultados, netos de impuesto a las ganancias:</i>			
Pérdida actuarial por planes de beneficios definidos	(137)	(66)	(60)
Otros resultados integrales del ejercicio de operaciones continuadas	8.372	(3.270)	3.449
Otros resultados integrales del ejercicio de operaciones discontinuadas	5.810	1.245	10.056
Total de otros resultados integrales del ejercicio	14.182	(2.025)	13.505
Resultado y otros resultados integrales del ejercicio	37.913	(40.396)	46.716
Resultado integral de operaciones continuadas	14.018	(48.781)	220
Resultado integral de operaciones discontinuadas	23.895	8.385	46.496
Resultado y otros resultados integrales del ejercicio	37.913	(40.396)	46.716
Resultado del ejercicio atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	14.249	(36.610)	21.047
Interés no controlante	9.482	(1.761)	12.164
Resultado de operaciones continuadas atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	4.142	(39.076)	(3.423)
Interés no controlante	1.504	(6.435)	193
Resultado integral atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	13.264	(37.548)	17.685
Interés no controlante	24.649	(2.848)	29.031
Resultado integral de operaciones continuadas atribuible a:			
Accionistas de la sociedad controlante	7.497	(40.374)	(10.542)
Interés no controlante	6.521	(8.407)	10.762
Resultado del ejercicio atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:			
Básico	24,76	(63,68)	36,58
Diluido	24,62	(63,68)	36,37
Resultado de operaciones continuadas atribuible a los accionistas de la sociedad controlante por acción:			
Básico	7,20	(67,97)	(5,95)
Diluido	7,16	(67,97)	(5,95)

2. Estado de Situación Financiera:

	30.06.2020	30.06.2019
	(En millones de ARS)(i)	
ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA CONSOLIDADOS		
ACTIVO		
Activo no corriente		
Propiedades de inversión	227.547	333.525
Propiedades, planta y equipo	37.730	31.905
Propiedades para la venta	4.856	7.836
Activos intangibles	27.784	25.603
Derecho de uso de activos	19.859	-
Otros activos	-	34
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	74.394	44.439
Activos por impuesto diferido	633	571
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	25	216
Activos restringidos	1.871	4.401
Créditos por ventas y otros créditos	23.128	17.680
Inversiones en activos financieros	3.513	4.128
Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultado	-	5.971
Instrumentos financieros derivados	142	136
Total del activo no corriente	421.482	476.445
Activo corriente		

Propiedades para la venta	2.316	523
Inventarios	4.683	1.639
Activos restringidos	6.209	6.261
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta	307	557
Grupo de activos destinados para la venta	41.678	11.498
Créditos por ventas y otros créditos	37.143	32.221
Inversiones en activos financieros	19.434	46.048
Activos financieros medidos a valor razonable con cambios en resultado	3.377	16.666
Instrumentos financieros derivados	211	59
Efectivo y equivalentes de efectivo	90.359	86.443
Total del activo corriente	205.717	201.915
TOTAL DEL ACTIVO	627.199	678.360
PATRIMONIO NETO		
Atribuible a los accionistas de la sociedad controlante (según estado correspondiente)	57.127	45.843
Interés no controlante	65.528	76.813
TOTAL DEL PATRIMONIO NETO	122.655	122.656
PASIVO		
Pasivo no corriente		
Préstamos	297.818	381.639
Pasivos por arrendamientos	13.376	-
Pasivos por impuesto diferido	44.037	52.590
Deudas comerciales y otras deudas	2.169	2.505
Provisiones	3.063	11.452
Beneficios a los empleados	447	188
Instrumentos financieros derivados	55	1.469
Remuneraciones y cargas sociales	195	157
Total del pasivo no corriente	361.160	450.000
Pasivo corriente		
Deudas comerciales y otras deudas	29.672	26.528
Préstamos	78.341	65.036
Pasivos por arrendamientos	4.869	-
Provisiones	2.440	2.463
Grupo de pasivos destinados para la venta	22.212	8.137
Remuneraciones y cargas sociales	4.105	3.009
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar	625	495
Instrumentos financieros derivados	1.120	36
Total del pasivo corriente	143.384	105.704
TOTAL DEL PASIVO	504.544	555.704
TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO	627.199	678.360

3. Estado de Cambios en el Patrimonio:

	30.06.2020	30.06.2019
	(en millones de ARS)	
Capital Social	575	575
Acciones propias en cartera	4	4
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera	13.532	13.532
Prima de emisión	14.540	14.540
Prima por negociación de acciones propias en cartera	94	77
Aportes no Capitalizados	-	-
Reserva legal	485	485
Reserva RG CNV 609/12	9.401	9.401
Otras reservas	5.896	68.047
Resultados acumulados	12.600	(60.818)
Participaciones no controladoras	65.528	76.813
Total del Patrimonio	122.655	122.656

4. Estado de Flujo de Efectivo:

	30.06.2020	30.06.2019	30.06.2018
	(en millones de ARS)		
INFORMACIÓN DEL FLUJO DE EFECTIVO:			
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	31.113	27.041	20.419
Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) las actividades de inversión	40.644	11.189	(30.533)
Flujo neto de efectivo generado por / (utilizado en) actividades de financiación	(76.125)	(27.754)	(6.163)
Efectivo y Equivalentes al inicio de cada Ejercicio	86.443	82.974	71.547
Efectivo y Equivalentes al cierre de cada Ejercicio	90.359	86.443	82.974
Variación neta del efectivo y equivalentes de efectivo	(4.368)	10.476	(16.277)

b) Indicadores Financieros:

	2020	2019	2018
OTRA INFORMACIÓN FINANCIERA:			
Resultado por acción básico de operaciones continuadas ⁽¹⁾	24,76	(63,68)	36,58
Resultado por acción diluido de operaciones continuadas ⁽²⁾	24,62	(63,68)	36,37
Resultado por acción básico por ADS de operaciones continuadas ⁽¹⁾⁽³⁾	247,60	(636,80)	365,80
Resultado por acción diluido por ADS de operaciones continuadas ⁽²⁾⁽³⁾	246,20	(636,80)	363,70
Promedio ponderado de acciones en circulación	578.676.471	578.676.471	578.676.471
Amortizaciones y depreciaciones	16.268	10.676	9.628
Inversión en bienes de capital	11.050	18.755	19.064
Capital de trabajo	62.333	96.211	109.336
Liquidez ⁽⁸⁾	1,43	1,91	2,05
Solvencia ⁽⁹⁾	0,24	0,22	0,29
Inmovilización de capital ⁽¹⁰⁾	0,67	0,70	0,72
Rentabilidad ⁽¹¹⁾	0,19	(0,26)	0,21
Dividendos pagados ⁽⁴⁾	961	1.472	2.813
Dividendos pagados por acción	1,67	2,56	4,89
Dividendos pagados por ADS ⁽³⁾	16,71	25,60	48,90
Número de acciones en circulación	576.056.589	574.940.605	575.421.864
Capital social	575	575	575

(1) El ingreso neto básico por acción se calcula dividiendo el resultado neto disponible para los tenedores de acciones ordinarias correspondiente al período/ ejercicio por el promedio ponderado de acciones en circulación durante el período / ejercicio.

(2) El ingreso neto diluido por acción se calcula dividiendo el resultado neto correspondiente al ejercicio por la cantidad promedio ponderado de acciones ordinarias suponiendo la conversión total de las obligaciones negociables.

(3) Determinado multiplicando los montos por acción por cuarenta (una ADS es igual a diez acciones ordinarias).

(4) Los montos de dividendos, correspondientes a los ejercicios fiscales finalizados al 30 de junio de cada año, son determinados por la Asamblea Anual de Accionistas, la cual tiene lugar en octubre de cada año.

(5) La ganancia bruta dividida por la suma de los ingresos.

(6) Es resultado operativo dividido por la suma de los ingresos.

(7) El resultado neto dividido por la suma de los ingresos.

(8) Se calculó como la relación Activo corriente / Pasivo corriente.

(9) Se calculó como la relación Patrimonio Neto / Total del Pasivo.

(10) Se calculó como la relación Activo no corriente / Total del Activo.

(11) Se calculó como la relación Resultado neto / Patrimonio Neto promedio.

	<u>30.06.2020</u>	
Resultado neto (30/06/2020)	23.731	
Patrimonio neto promedio (30/06/2020 + 30/06/2019) / 2	(122.655 + 122.656) / 2	0,19
	<u>30.06.2019</u>	
Resultado neto (30/06/2019)	(38.371)	
Patrimonio neto promedio (30/06/2019 + 30/06/2018) / 2	(122.656 + 170.814) / 2	(0,26)

Para más información véase la sección “*Antecedentes Financieros- f) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera - Resultados Operativos Consolidados*” en el Prospecto.

Liquidez

Al 30 de junio de 2020 el índice de liquidez era de 1,43, comparado con 1,91 y 2,05 correspondientes al 30 de junio de 2019 y 2018, respectivamente. Dichas variaciones se debieron principalmente a un aumento del Pasivo Corriente debido a un menor plazo de la deuda, la cual consistía principalmente a Obligaciones Negociables, que fueron canceladas a su vencimiento con posterioridad al cierre de ejercicio fiscal 2020.

Solvencia

Al 30 de junio de 2020 el índice de solvencia era de 0,24, comparado con 0,22 y 0,29 correspondientes al 30 de junio de 2019 y 2018, respectivamente. Dichas variaciones se debieron principalmente a la baja del Patrimonio Neto, debido a los resultados del Centro de Operaciones Israel y una mayor carga financiera.

Inmovilización de Capital

Al 30 de junio de 2020 el índice de Inmovilización de Capital era de 0,67, comparado con 0,70 y 0,72 correspondientes al 30 de junio de 2019 y 2018, respectivamente. La disminución en el índice durante el

ejercicio fiscal 2020 se debe principalmente a la reclasificación de la subsidiaria Ispro del Centro de Operaciones Israel como disponible para la venta lo cual se clasifica de activo no corriente a activo corriente.

Rentabilidad

Al 30 de junio de 2020 el índice de rentabilidad era de 0,19, comparado con (0,26) al 30 de junio de 2019. Dichas variaciones se debieron principalmente al Resultado del Ejercicio 2020, que se explica principalmente por el resultado proveniente del Centro de Operaciones Israel, y al resultado negativo generado por los resultados financieros.

Las explicaciones en forma pormenorizada se explican bajo el título “ANTECEDENTES FINANCIEROS- f) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera” de Prospecto como en las notas de los estados financieros al 30 de junio de 2020.”

c) Capitalización y Endeudamiento:

El siguiente cuadro indica nuestra deuda de corto y largo plazo, nuestro patrimonio neto y la capitalización total consolidada al 30 de junio de 2020 de acuerdo con las NIIF sobre una base real. Este cuadro debe leerse junto con el capítulo “Estados de evolución del patrimonio neto consolidados” y nuestros estados financieros incluidos en el Prospecto, y está condicionado en su totalidad por ellos. El cuadro ha sido confeccionado de acuerdo con las NIIF.

	Al 30 de junio de 2020
	(en millones de ARS)
Préstamos Corrientes	78.341
Préstamos No Corrientes	297.818
Total Préstamos ⁽¹⁾	376.159
Patrimonio Neto:	
Capital social	575
Acciones propias en cartera	4
Ajuste integral del capital social y acciones propias en cartera	13.532
Prima de emisión	14.540
Prima por negociación de acciones propias en cartera	94
Reserva legal ⁽²⁾	485
Reserva especial ⁽³⁾	9.401
Otras reservas	5.896
Resultados no asignados	12.600
Interés no controlante	65.528
Total Patrimonio Neto	122.655
Total capitalización⁽⁴⁾	498.814

(1) Del total de préstamos, ARS 10.754 millones corresponde a deuda garantizada y ARS 365.405 millones corresponde a deuda no garantizada.

(2) Bajo la ley argentina, estamos obligados a destinar el 5% de nuestro resultado neto a una reserva legal hasta que el monto de dicha reserva legal sea igual al 20% de nuestro capital en circulación.

(3) Representa la reserva exigida por la Resolución de CNV N° 609/2012, correspondiente a la diferencia entre (i) el saldo de los resultados no asignados bajo la anterior norma contable al 1 de julio de 2011, la fecha de transición a IFRS, y (ii) el saldo de los resultados no asignados posteriores a los ajustes a IFRS al 1 de julio de 2011. Adicionalmente, la reserva representa la diferencia entre (a) el saldo de resultados no asignados bajo nuestra política contable anterior sobre las propiedades de inversión a fecha de la transición y (b) el saldo de los resultados no asignados a fecha de transición después de la adopción del criterio contable de medición a valor razonable de las propiedades de inversión que se hizo efectivo al 30 de junio de 2017.

(4) La capitalización total consiste en la suma de Patrimonio Neto y el total de Préstamos.

d) Capital Social

A continuación, se presenta cierta información relacionada con nuestro capital social, incluyendo breves resúmenes de determinadas disposiciones de nuestro estatuto, la Ley General de Sociedades y determinadas leyes y reglamentaciones conexas de Argentina, todo ello en vigencia a la fecha del presente. La siguiente descripción resumida de nuestro capital social no pretende ser completa y está

condicionada en su totalidad por referencia a nuestro estatuto, la Ley General de Sociedades, la Ley de Mercado de Capitales, y las disposiciones de las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables, incluyendo las Normas de la CNV.

Disposiciones Generales

Nuestros GDS se encuentran listados y se negocian en el NYSE con el símbolo “IRS”, y nuestras acciones ordinarias se encuentran listadas y admitidas para su negociación en el MVBA a través de la BCBA con el símbolo “IRSA”. Al 30 de junio de 2020 nuestro capital social autorizado estaba compuesto de 578.676.460 acciones ordinarias de un valor nominal de ARS 1,00 por acción.

Al 30 de junio de 2020, teníamos 578.676.460 acciones ordinarias autorizadas y nuestro capital social en circulación estaba compuesto de 578.676.460 acciones ordinarias. A esa fecha (1) no habíamos emitido ni se encontraba en circulación ninguna otra acción de ninguna clase o serie y (2) no había obligaciones negociables convertibles en circulación para adquirir nuestras acciones. Nuestras acciones ordinarias confieren derecho a un voto por acción. Todas las acciones ordinarias en circulación han sido válidamente emitidas, totalmente integradas y no están sujetas a aportes adicionales. Al 30 de junio de 2020, había aproximadamente 5.223 tenedores de la totalidad de nuestras acciones ordinarias.

Los derechos de los accionistas de una sociedad por acciones argentina se rigen por su estatuto y por la Ley de General de Sociedades de Argentina. Todas las disposiciones de la Ley General de Sociedades de Argentina tienen prioridad sobre cualquier disposición en sentido contrario incluida en los estatutos de una sociedad.

Los mercados de valores argentinos están regulados por la CNV conforme a la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV, la Ley de Obligaciones Negociables, y la Ley General de Sociedades. Estas leyes rigen los requisitos de información, las restricciones a la negociación por parte de personal jerárquico con información no disponible al público, la manipulación de precios y la protección de los inversores minoritarios.

e) Cambios Significativos

Pandemia de COVID-19

La pandemia del COVID-19, que se originó en China y subsecuentemente se expandió a numerosos países, incluyendo Argentina, está impactando adversamente tanto a la economía global como a la economía argentina y a nuestro negocio. Aunque la pandemia de COVID-19 ha tenido un impacto a nivel nacional en la actividad desarrollada por la Compañía, aún es demasiado pronto para evaluar el alcance total de su impacto.

El 12 de marzo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional (PEN) decretó la emergencia sanitaria para manejar la crisis causada por el COVID-19, y posteriormente, el 19 de marzo, el PEN emitió un decreto ordenando el aislamiento social, preventivo y obligatorio, que originalmente se aplicaba del 20 de marzo al 31 de marzo de 2020 inclusive, y se ha extendido desde entonces, y recientemente, por las medidas adoptadas hasta el 25 de octubre de 2020. Las medidas adoptadas en Argentina incluyen la desaceleración o suspensión de la mayoría de las actividades no esenciales realizadas por individuos y, en consecuencia, están afectando significativamente la economía nacional y regional y está aumentando la incertidumbre económica, evidenciada por un aumento en la volatilidad del precio de los activos, volatilidad del tipo de cambio y una disminución de las tasas de interés de largo plazo.

La escala y el alcance de la pandemia de COVID-19 pueden aumentar los posibles efectos adversos en nuestro negocio, desempeño financiero y resultados operativos para los períodos trimestrales y el año fiscal completo de 2020, los cuales podrían ser materiales y afectarnos de formas que no podemos prever en este momento. Si bien es imposible predecir con certeza la potencial magnitud de las ramificaciones comerciales y económicas, COVID-19 ha impactado, y puede afectar aún más, nuestro negocio de varias maneras, que incluyen, entre otras:

- Como consecuencia de una mayor extensión de la cuarentena y/o de una expansión del COVID-19, nuestros inquilinos podrían rescindir sus contratos de alquiler lo que produciría la pérdida potencial de locatarios importantes en nuestros centros comerciales volviéndolos menos atractivos, así como en nuestro segmento de oficinas;

- Con el objetivo de minimizar el riesgo de propagación del virus y proteger la salud pública, los hoteles Libertador en la Ciudad de Buenos Aires y Llao Llao en la provincia de Río Negro se encuentran暂时ariamente cerrados, y no sabemos con certeza cuando podrán ser reabiertos y cuándo podrán volver a operar con normalidad; a su vez, el Hotel Intercontinental en la Ciudad de Buenos Aires está trabajando únicamente bajo un plan de contingencia y emergencia;
- El COVID-19 ha provocado una caída del consumo y su persistencia podría generar un cambio en los hábitos de los consumidores, que implicaría una concurrencia significativamente menor a los centros comerciales o a lugares públicos, lo que a su vez, podría generar que nuestros inquilinos generen menos ingresos y provocar incumplimientos de los locatarios o la rescisión de los alquileres;
- La situación generada por el COVID-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de nuestros locatarios, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación celebrados con la Compañía. Todo ello, podría provocar una reducción de nuestros ingresos por alquileres y afectar negativamente nuestra situación financiera;
- El COVID-19 podría generar cambios de hábitos de consumo de la población y una tendencia de consumo mediante plataformas de e-commerce, lo que podría generar un impacto negativo en nuestros centros comerciales;
- Cualquier medida imprevista que pudiere ser establecida como consecuencia de un rebrote del COVID-19 podría tener un efecto material adverso en nuestras operaciones comerciales e, inclusive, podría tener un impacto material en nuestra capacidad para operar y alcanzar nuestros objetivos comerciales;
- Como consecuencia de la actual crisis sanitaria, la interrupción de la cadena de pagos y los efectos de la reestructuración de la deuda argentina, también podríamos experimentar deficiencias de liquidez, dificultades en nuestra capacidad de pagar nuestras deudas y otras obligaciones financieras; inclusive, podríamos enfrentar dificultades para acceder a los mercados de deuda y capital y vernos obligados a refinanciar deuda;
- Como consecuencia del COVID-19 podríamos tener dificultades para repagar nuestra deuda y/o para acceder a los mercados de capitales a fin de obtener financiamiento para el repago de nuestras deudas, Para mayor información véase la sección “*Antecedentes Financieros- Reseña y perspectiva operativa y financiera- Nuestra deuda*” en el Prospecto;
- Un período prolongado de trabajo remoto por parte de nuestros empleados podría agotar nuestros recursos tecnológicos e introducir riesgos operativos, incluido un mayor riesgo de ciberseguridad. Los entornos de trabajo remotos pueden ser menos seguros y más susceptibles a ataques de piratería, incluidos intentos de phishing e ingeniería social que buscan explotar la pandemia de COVID-19; y
- El COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado un plan de continuidad comercial para proteger la salud de nuestros empleados y contamos con planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo, dichos planes no pueden anticipar todos escenarios, y podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos. Los empleados, cuyas tareas se encuentren directamente vinculadas con la atención al público y/o locatario y mantenimiento del establecimiento, se encuentran suspendidos, con goce de sueldo, esperando por la reactivación de la actividad normal y habitual.

Para mayor información, véase “Acontecimientos Recientes” en este Prospecto.

Información financiera de nuestras subsidiarias en Israel

Con fecha 17 de septiembre de 2020, ante la falta de acuerdo, el Fiduciario de la Serie 9 presentó una petición ante el Tribunal de Distrito en Tel-Aviv-Yafo (el “Tribunal”) con relación al otorgamiento de una orden de apertura de procedimientos de conformidad con la sección 18 de la Ley de Insolvencia y Recuperación Económica de Israel, 5778-2018, para que se instruya el nombramiento de un fiduciario para IDBD de conformidad con dicha normativa. El 21 de septiembre de 2020, los tenedores de la Serie

14 aprobaron que el saldo total de la Serie 14 sea pagado de inmediato. El 22 de septiembre de 2020, IDBD y Dolphin Netherlands B.V. presentaron su respuesta inicial a la Petición ante el Tribunal, argumentando que lo mejor para IDBD y todos sus acreedores es agotar las negociaciones con el accionista controlante y sus acreedores durante un período acotado con el fin de intentar maximizar el valor de sus activos, en beneficio de los acreedores y de la compañía, y evitar costos y otros efectos adversos. Además, se presentó la respuesta del Fiduciario de la Serie 15 y del Fiduciario de la Serie 14 quienes solicitaron la ejecución de gravámenes y el nombramiento de un custodio, así como la celebración urgente de una audiencia que fue fijada para el 24 de septiembre de 2020. Con fecha 25 de septiembre de 2020 el Tribunal decretó la insolvencia y liquidación de IDBD y designó un fiduciario para las acciones de la misma y la designación de un custodio sobre las acciones de DIC y Clal. Respecto a los estados financieros individuales la inversión en IDBD y DIC al 30 de junio de 2020 se encuentra valuada en cero. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes - Información Societaria: IDBD”.

f) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera

Resultados Operativos Consolidados

Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de nuestras operaciones se deben leer con nuestros estados financieros consolidados y sus notas relacionadas. Los siguientes comentarios y análisis de la dirección sobre el resultado de las operaciones incluyen manifestaciones referentes a hechos futuros que implican riesgos, incertidumbres y suposiciones. Estas manifestaciones referentes a hechos futuros incluyen, entre otras, expresiones que contienen las palabras “prever”, “anticipar”, “proponer”, “considerar” y lenguaje de tenor similar. Los resultados reales podrían diferir significativamente de los previstos en estas manifestaciones referentes a hechos futuros como resultado de muchos factores, incluyendo, sin carácter taxativo los consignados en otras secciones del Prospecto.

Preparamos nuestros Estados Financieros Auditados en Pesos de conformidad con las NIIF, emitidas por el IASB, y las Normas de la CNV.

Históricamente, medíamos el valor de nuestra cartera de propiedades de inversión al costo. Nuestro Directorio resolvió cambiar el método contable de valuación de nuestras propiedades de inversión, pasando del modelo de costo al modelo de valor razonable, de acuerdo con lo permitido bajo la NIC 40, haciéndose efectivo en los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017. En consecuencia, modificamos los saldos comparativos de los estados financieros correspondientes al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 de acuerdo con lo requerido en la NIC 40 y la NIC 8. Por ende, los inversores no deberán basarse en nuestra información financiera incluida en nuestras presentaciones públicas presentadas ante la SEC y la CNV antes de la fecha de este prospecto para ejercicios fiscales anteriores, sino que deberán referirse solamente a nuestros Estados Financieros Auditados y no auditados incluidos en este prospecto y otras presentaciones públicas con posterioridad.

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el CINIIF. Todas las NIIF efectivas a la fecha de preparación de los presentes estados financieros consolidados fueron aplicadas.

De acuerdo con la NIC 29, la economía argentina debe ser considerada como de alta inflación a partir del 1° de julio de 2018. La NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” 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 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%. Para mayor información ver “Factores de Riesgo- Desde el 1 de julio de 2018 el peso argentino califica como una moneda de economía hiperinflacionaria por lo que tendremos que reformular o transformar nuestros estados financieros consolidados auditados históricos lo que podría afectar adversamente nuestros resultados, operaciones y condiciones financieras”.

Factores que afectan los resultados de nuestras operaciones

Efectos de los Factores Macroeconómicos en Argentina

La mayor parte de nuestros activos del Centro de Operaciones Argentina se encuentran ubicados en la Argentina, donde desarrollamos nuestras operaciones; por lo tanto, nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones dependen de manera significativa de las condiciones económicas que prevalecen en el país. La siguiente tabla muestra el crecimiento del PBI de Argentina, la inflación, el tipo de cambio del dólar y la apreciación (devaluación) del Peso frente al Dólar Estadounidense para los períodos indicados (información interanual – correspondiente al periodo de los últimos 12 meses de la fecha presentada – presentada para ajustarse a nuestros periodos fiscales).

	Periodo fiscal finalizado el 30 de junio de		
	2019	2018	2017
	(Datos interanuales)		
Crecimiento del PBI.....	19,1%	(3,7)%	2,0%
Inflación (IPIM) ⁽¹⁾	39,7%	60,8%	44,1%
Inflación (CPI).....	42,8%	55,8%	29,5%
Depreciación del Peso contra the U.S. dollar.....	(66,1)%	(47,1)%	(73,7)%
Tipo de cambio promedio por USD1,00 ⁽²⁾	ARS 70,3600	ARS 42,3630	ARS 28,8000
Apreciación/Depreciación del NIS con el USD	3,0%	2,4%	(4,8)%

Fuentes: INDEC, Ministerio de Hacienda de Argentina y Banco Central.

(1) IPIM es el índice de precios mayorista medido por el Ministerio de Hacienda de Argentina.

(2) Representa el tipo de cambio vendedor y comprador promedio.

(3) Información al 30 de junio de 2020.

El PBI de Argentina se vio contraído en un 19,1% durante el período fiscal 2020, en comparación con el 3,7% durante el ejercicio económico 2019. Las ventas de centros comerciales tuvieron una caída del 82,2% en el período finalizado el 30 de junio de 2020, en comparación con el 30 de junio de 2019. Al 30 de junio de 2020, la tasa de desempleo era del 13,1% de la población económicamente activa del país, en comparación con 10,6% al 30 de junio de 2019. En junio de 2020, el estimador mensual de actividad económica (EMAE) registró una variación de (12,3)% respecto al mismo mes de 2019. El segundo trimestre del 2020, la tasa de actividad se ubicó en 38,4%, la tasa de empleo en 33,4% y la tasa de desocupación en 13,1%. En el marco de la emergencia sanitaria, el principal impacto sobre el mercado laboral se verificó en la dinámica de la tasa de empleo (TE), que mide la proporción de personas ocupadas con relación a la población total. El segundo trimestre de 2020 mostró una caída de 8,8 puntos porcentuales (p.p.) frente al primer trimestre del mismo año y de 9,2 p.p. en relación con el segundo trimestre de 2019, impulsada por la menor proporción de personas que pudo trabajar. Debido al Covid-19, las ventas totales a precios corrientes en junio de 2020 relevadas en la encuesta alcanzaron un total de ARS 2.841,6 millones de pesos, lo que representa una caída de 82,2% respecto al mismo mes del año anterior.

Los cambios en las tasas de interés a corto y largo plazo, la desocupación y los niveles de inflación pueden reducir la capacidad crediticia del consumidor junto con el poder de compra de las personas que frecuentan los centros comerciales. Estos factores, combinados con un bajo crecimiento o contracción del PBI, pueden reducir el índice de consumo general en nuestros centros comerciales. Dado que la mayoría de los contratos de locación en nuestros centros comerciales, requiere que nuestros locatarios nos abonen un porcentaje del total de sus ventas, una reducción general del consumo podría reducir nuestros ingresos. Una disminución en el número de consumidores en nuestros centros comerciales y consecuentemente, en la demanda de estacionamiento, también reduciría nuestros ingresos provenientes de estos servicios. Para mayor información ver “Segmentos Centros Comerciales - Principales Términos de Nuestros Contratos de Locación”.

Efectos de la Inflación

El siguiente cuadro muestra las tasas de inflación anuales durante los ejercicios indicados, en base a información publicada por el INDEC, entidad que depende del Ministerio de Hacienda de Argentina:

Ejercicio finalizado el 30 de junio de	Índice de Precios al Consumidor	Índice de Precios Mayoristas
	Interanual	Interanual
2018.....	29,5%	44,1%
2019.....	55,8%	60,8%
2020.....	42,8%	39,7%

Fuente: INDEC.

Por el alquiler de espacios en nuestros centros comerciales empleamos para la mayoría de nuestros inquilinos un contrato de locación estándar, cuyos términos y condiciones se describen a continuación.

El monto de los alquileres se encuentra especificado en nuestros contratos de alquiler y generalmente consiste en el mayor entre (i) el valor mínimo asegurado o alquiler básico y (ii) la renta porcentual (que generalmente oscila entre el 3% y el 12% de las ventas brutas del inquilino). Además, bajo la cláusula de reajuste del alquiler incluida en la mayoría de los contratos de locación, el alquiler básico del inquilino generalmente se incrementa semestralmente y en forma acumulativa a partir del mes 13 del plazo de vigencia entre el 18% y el 28%. Si bien varios de nuestros contratos de locación incluyen cláusulas de reajuste, éstas no se basan en un índice oficial ni reflejan la tasa de inflación. En el caso de una disputa, no podemos garantizar que seremos capaces de hacer valer dichas cláusulas incluidas en nuestros contratos de locación. Estos términos y condiciones no se han aplicado durante el período en que los centros comerciales permanecieron cerrados por el Aislamiento Social, Preventivo y Obligatorio decretado en Argentina producto del COVID-19 dado que la compañía decidió diferir la facturación y el cobro del Valor Mensual Asegurado (V.M.A.) hasta el 30 de septiembre de 2020, con algunas excepciones y bonificar el fondo de promoción colectiva durante el mismo periodo, priorizando la relación de largo plazo con sus locatarios. Para mayor información ver “Segmentos Centros Comerciales - Principales Términos de Nuestros Contratos de Locación”.

Un incremento continuo de la inflación podría tener un efecto adverso en nuestras operaciones. Si bien un mayor nivel de inflación en Argentina puede incrementar el monto de renta mínimo dado que los locatarios tienden a trasladar estos incrementos en sus propios gastos a los consumidores, una mayor inflación puede resultar en mayores precios de ventas cobrados por los locatarios por sus productos y servicios, lo cual puede reducir en última instancia sus volúmenes de ventas y en consecuencia, la porción de renta que recibimos en base al total de las ventas de los locatarios.

Estacionalidad

Centro de Operaciones Argentina

Las operaciones de los centros comerciales están sujetas a estacionalidad, lo cual afecta el nivel de ventas de los inquilinos. Durante el período de verano en Argentina (meses de enero y febrero), los inquilinos de los centros comerciales tienen los niveles más bajos de ventas, en comparación con el período de vacaciones de invierno (mes de julio) y el período de las fiestas de Navidad y Año Nuevo celebradas en diciembre, donde los inquilinos de los centros comerciales tienden a tener sus picos de ventas. Las tiendas de vestimenta generalmente cambian sus colecciones en primavera y otoño, lo cual genera un efecto positivo en las ventas de los centros comerciales. Los descuentos en las ventas al final de cada temporada también impactan en el negocio. En consecuencia, para las operaciones de los centros comerciales, generalmente se espera un mayor nivel de actividad en el período comprendido entre los meses de julio y diciembre que entre enero y junio.

Centro de Operaciones en Israel

Las operaciones de la cadena de supermercados Shufersal se encuentran sujetas a fluctuaciones en sus ventas y resultados estacionales como resultado del comportamiento de consumo de la población debido al aumento de actividad en las épocas de fiestas que ocurren en distintos trimestres a lo largo del año. Por ejemplo, en Pesaj (Pascua Judía), que ocurre en marzo o abril, y en Año Nuevo Judío y Sukot, que ocurre en septiembre u octubre de cada año. Esto también afecta el balance de inventario, de clientes y proveedores. Los resultados de las operaciones de Cellcom están también generalmente afectados por estacionalidad en los meses de verano en Israel y en la época de las fiestas de Año Nuevo Judío caracterizados por mayor consumo debido al turismo interno y externo.

En 2020, la festividad de la Pesaj (Pascua Judía) tuvo lugar a principios de abril, en comparación con 2019 cuando fue a fines de abril. El momento de las vacaciones afecta las ventas de Shufersal y las ofertas especiales en el segundo trimestre de 2019, en comparación con el año pasado.

El día 23 de julio de 2020, IRSA informó que DIC ha aceptado la oferta de compra por parte de inversores privados del total de su participación del 26% en Shufersal, para mayor información véase “Acontecimientos Recientes de IRSA – Inversión en DIC: Venta de participación en Shufersal”

Dado que IDBD y DIC reportan sus resultados trimestrales y anuales siguiendo las regulaciones israelíes con posterioridad a los plazos legales en Argentina y a que IDBD y DIC poseen un cierre de ejercicio fiscal distinto a IRSA, los resultados de las operaciones provenientes de IDBD y DIC se consolidan con

un desfase de tres meses ajustados por los efectos de transacciones significativas que tengan lugar en el período informado. Por tales motivos, es posible obtener en tiempo y forma los resultados trimestrales de IDBD y DIC para que puedan ser consolidados por IRSA y reportarlos a la CNV en sus estados financieros consolidados en los plazos legales previstos en la Argentina. De esta manera los resultados integrales consolidados por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 incluyen los resultados de las operaciones de IDBD y DIC por el período de 12 meses desde el 1° de abril de 2019 hasta el 31 de marzo de 2020, ajustados por aquellas transacciones significativas ocurridas entre el 1° de abril de 2020 y el 30 de junio de 2020.

Efectos de las Fluctuaciones de las Tasas de Interés

La mayor parte de nuestra deuda denominada en Dólares estadounidenses devenga intereses a tasa fija. En la hipótesis de un incremento en las tasas de interés, nuestros costos de refinanciación experimentarían un incremento significativo y podría producirse una afectación sustancial en nuestra situación patrimonial y en los resultados de nuestras operaciones.

Efectos de las Fluctuaciones de las Monedas Extranjeras

Una porción significativa de nuestra deuda financiera se encuentra denominada en Dólares estadounidenses. Por lo tanto, ante una depreciación del Peso contra el Dólar estadounidense, nuestro endeudamiento medido en Pesos podría aumentar y afectar sustancialmente los resultados de nuestras operaciones. Las fluctuaciones de los tipos de cambio de las monedas extranjeras incrementan significativamente el riesgo de incumplimiento de pago de nuestros contratos de locación de oficinas. Las restricciones cambiarias que pueda imponer el gobierno argentino podrían impedirnos acceder a los Dólares estadounidenses, u obstaculizarnos dicho acceso, y ello afectaría nuestra capacidad de pago de los servicios de nuestros pasivos denominados en Dólares estadounidenses.

Las transacciones de Real Estate que se llevan a cabo en Argentina generalmente se negocian en Dólares estadounidenses, así como los precios son determinados en Dólares Estadounidenses. Por ende, una devaluación o depreciación del Peso frente al Dólar estadounidense aumentaría el valor de nuestras propiedades medido en Pesos y la apreciación del Peso tendría el efecto opuesto.

Asimismo, durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 y 2019, el peso argentino sufrió una caída de su valor respecto del dólar estadounidense y otras monedas cercana al 66% y 47%, respectivamente, lo que genera un impacto en la comparabilidad de las cifras expuestas en los estados financieros, originado principalmente por la exposición al tipo de cambio de nuestros ingresos y costos del segmento “oficinas y otras propiedades”, y nuestros activos y pasivos, nominados en moneda extranjera.

i) Factores que afectan la comparabilidad

Covid-19

Las operaciones en varios de nuestros segmentos, como ser los centros comerciales, hoteles, La Rural, Centros de Convenciones y el Estadio DirecTV Arena, se vieron afectadas en el tercer trimestre a partir del 20 de marzo de 2020 por el aislamiento decretado como consecuencia del COVID-19.

Desconsolidación de Gav-Yam

Gav-Yam es una empresa pública cuyos valores negociables cotizan en la Tel Aviv Stock Exchange (“TASE”). Luego de su venta el 1 de julio y el 1 de septiembre de 2019, la participación de Property & Building Corporation Ltd. (“PBC”) en Gav-Yam disminuyó de 51,7% a 34,9%. En consecuencia, PBC ha perdido el control de Gav-Yam y ha desconsolidado dicha inversión desde esa fecha. Posteriormente, en mayo de 2020, PBC acordó vender aproximadamente el 4,96% del capital social emitido de Gav-Yam, por lo que su participación en Gav-Yam disminuyó del 34,9% al 29,9%.

Estacionalidad

Centro de Operaciones Argentina

Las operaciones de los centros comerciales están sujetas a estacionalidad, lo cual afecta el nivel de ventas de los inquilinos. Durante el período de verano en Argentina (meses de enero y febrero), los inquilinos de los centros comerciales tienen los niveles más bajos de ventas, en comparación con el período de vacaciones de invierno (mes de julio) y el período de las fiestas de Navidad y Año Nuevo celebradas en diciembre, donde los inquilinos de los centros comerciales tienden a tener sus picos de ventas. Las tiendas

de vestimenta generalmente cambian sus colecciones en primavera y otoño, lo cual genera un efecto positivo en las ventas de los centros comerciales. Los descuentos en las ventas al final de cada temporada también impactan en el negocio. En consecuencia, para las operaciones de los centros comerciales, generalmente se espera un mayor nivel de actividad en el período comprendido entre los meses de julio y diciembre que entre enero y junio.

Centro de Operaciones Israel

Las operaciones de la cadena de supermercados Shufersal se encuentran sujetas a fluctuaciones en sus ventas y resultados estacionales como resultado del comportamiento de consumo de la población debido al aumento de actividad en las épocas de fiestas que ocurren en distintos trimestres a lo largo del año. Por ejemplo, en Pesaj (Pascua Judía), que ocurre en marzo o abril, y en Año Nuevo Judío y Sukot, que ocurre en septiembre u octubre de cada año. Esto también afecta el balance de inventario, de clientes y proveedores. Los resultados de las operaciones de Cellcom están también generalmente afectados por estacionalidad en los meses de verano en Israel y en la época de las fiestas de Año Nuevo Judío caracterizados por mayor consumo debido al turismo interno y externo.

En 2019, la festividad de la Pesaj (Pascua Judía) tuvo lugar a mediados de abril, en comparación con 2018 cuando fue a fines de marzo. El momento de las vacaciones afecta las ventas de Shufersal y las ofertas especiales en el segundo trimestre de 2019, en comparación con el año pasado.

Las vacaciones de Pascua en el segundo trimestre de 2019 tuvieron un efecto mayor en los resultados de Shufersal que en el trimestre correspondiente en 2018, por lo tanto, el análisis de los resultados para la primera mitad del año en comparación con el período correspondiente en 2018 representa mejor los cambios entre períodos.

Dado que IDBD y DIC reportan sus resultados trimestrales y anuales siguiendo las regulaciones israelíes con posterioridad a los plazos legales en Argentina y a que IDBD y DIC poseen un cierre de ejercicio fiscal distinto a IRSA, los resultados de las operaciones provenientes de IDBD y DIC se consolidan con un desfase de tres meses ajustados por los efectos de transacciones significativas que tengan lugar en el período informado. Por tales motivos, es posible obtener en tiempo y forma los resultados trimestrales de IDBD y DIC para que puedan ser consolidados por IRSA y reportarlos a la CNV en sus estados financieros consolidados en los plazos legales previstos en la Argentina. De esta manera los resultados integrales consolidados por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 incluyen los resultados de las operaciones de IDBD y DIC por el período de 12 meses desde el 1° de abril de 2018 hasta el 31 de marzo de 2019, ajustados por aquellas transacciones significativas ocurridas entre el 1° de abril de 2019 y el 30 de junio de 2019.

ii) Información por segmento

La NIIF 8 requiere que una entidad presente información financiera y detallada sobre sus segmentos reportables, que son segmentos operativos o conjuntos de segmentos operativos que cumplen con determinados criterios. Los segmentos operativos son los componentes de una entidad sobre la cual existe información financiera disponible separada que es analizada por el CODM por sus siglas en inglés. De acuerdo la NIIF 8, el CODM representa una función a través de la cual se toman decisiones estratégicas y se asignan recursos. La función de CODM es llevada a cabo por el Presidente del Grupo, el Sr. Eduardo S. Elsztain. Asimismo, se han establecido dos niveles que tienen la responsabilidad de asignar recursos y evaluar el rendimiento a nivel de los dos centros de operaciones, a través de comités ejecutivos en Argentina e Israel.

La información por segmentos es provista desde dos perspectivas, una geográfica (Argentina e Israel) y otra de productos y servicios. Dentro de cada centro de operaciones, el Grupo considera separadamente las distintas actividades que se desarrollan las cuales constituyen segmentos operativos reportables en función de la naturaleza de sus productos, servicios, operaciones y riesgos. En la opinión de la Gerencia, la agrupación de segmentos operativos dentro de cada centro de operaciones refleja las similares características económicas dentro de cada región, como así también, los similares productos y servicios ofrecidos, las clases de clientes y los ambientes regulatorios.

A partir del ejercicio 2018 el CODM revisa ciertos gastos corporativos asociados a cada centro de operaciones de manera agregada y por separado de cada uno de los segmentos, y han sido expuestos en el segmento “Corporativo” de cada centro de operaciones.

A continuación, se presenta la información por segmentos que ha sido preparada de la siguiente manera:

• **Centro de Operaciones Argentina:** incluye los activos y los resultados operativos de los siguientes segmentos:

- **Centros comerciales:** actividad proveniente principalmente del alquiler y de la prestación de servicios relacionados con el alquiler de locales comerciales y otros espacios en los centros comerciales del Grupo.
- **Oficinas:** actividad proveniente del arrendamiento de espacios de oficinas y otros inmuebles de renta y otros servicios relacionados con esta actividad.
- **Ventas y desarrollos:** incluye el desarrollo, mantenimiento y ventas de reservas de tierras y/o inmuebles para la venta. Asimismo, se incluyen los resultados de ventas de propiedades realizadas.
- **Hoteles:** consisten principalmente en ingresos por alojamiento, servicios de gastronomía y restaurantes.
- **Internacional:** incluye principalmente la actividad vinculada con las asociadas Condor (hoteles) y New Lipstick (oficinas).
- **Otros:** comprende a la actividad de entretenimientos a través de ALG Golf Center S.A., La Rural S.A. y TGLT y las actividades financieras llevadas a cabo a través de BHSA.
- **Corporativo:** comprende los gastos relacionados con las actividades corporativas del Centro de Operaciones Argentina.

A partir del ejercicio 2018 el CODM revisa el negocio de oficinas como un solo segmento y el negocio de entretenimientos de manera agregada y por separado de oficinas, y ha sido expuesto en el segmento “Otros”.

El CODM revisa periódicamente los resultados y ciertas categorías de activos y evalúa la performance de los segmentos operativos de este centro de operaciones basado en una medida de ganancia o pérdida del segmento compuesta por el resultado operativo más el resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas. Los criterios de valuación utilizados en la confección de esta información coinciden con los principios de NIIF utilizados en la preparación de los estados financieros, excepto por lo siguiente:

- Los resultados operativos de los negocios conjuntos son analizados por el CODM aplicando el método de la consolidación proporcional por el cual se presentan, tanto los resultados como los activos, línea por línea en función del porcentaje mantenido en los negocios conjuntos y no en una sola partida como es requerido por las NIIF. La Gerencia considera que, para estas inversiones, la consolidación proporcional brinda información más útil para entender el rendimiento del negocio. Por otra parte, la inversión en el negocio conjunto La Rural S.A. sí se presenta bajo el método del valor patrimonial proporcional ya que, en este caso, se considera que este método proporciona información más adecuada.
- El resultado operativo de los segmentos de centros comerciales y oficinas excluyen los montos correspondientes a ingresos por expensas y FPC como así también los costos totales recuperados, ya sea a través de las expensas u otros conceptos incluidos en resultados financieros (por ejemplo, intereses por mora u otros conceptos). El CODM revisa el resultado neto entre ambos conceptos (superávit o déficit total entre expensas y FPC y gastos a recuperar).

Las categorías de activos revisadas por el CODM son: propiedades de inversión, propiedades, planta y equipo, propiedades para la venta, inventarios, derechos a recibir unidades futuras por permutas, inversiones en asociadas y valor llave. La suma de estos activos, clasificados por segmento de negocio, se expone como “activos por segmento”. Los activos son asignados a cada segmento en función de las operaciones y/o la ubicación física de los mismos.

Dentro del Centro de Operaciones de Argentina, la mayoría de los ingresos de sus segmentos operativos son generados y sus activos se encuentran localizados físicamente en Argentina, con excepción de los resultados de las asociadas incluidas en el segmento “Internacional” ubicadas en Estados Unidos.

Los ingresos para cada uno de los segmentos reportables se relacionan con una amplia y diversa cantidad de clientes y por lo tanto no se encuentran concentrados en ninguno en particular.

• **Centro de Operaciones Israel**, incluye los activos y los resultados operativos de los siguientes segmentos:

- **Bienes Raíces**: 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, durante el presente ejercicio se perdió el control de Gav-Yam, cuyos resultados fueron reclasificados a operaciones discontinuas, dejando de formar parte en el segmento del presente ejercicio y reclasificando dicho efecto en la información comparativa. A partir de septiembre de 2019, Gav-Yam se comenzó a valorar como una asociada.
- **Supermercados**: a través de Shufersal, reclasificada a operaciones discontinuadas debido a la pérdida de control en el ejercicio 2018 y a asociada para el ejercicio 2019, el Grupo opera principalmente una cadena de supermercados en Israel. Por la pérdida de control se reclasifico a operaciones discontinuas dejando de formar parte del segmento para el ejercicio 2018.
- **Telecomunicaciones**: a través de Cellcom se proveen los servicios de telefonía celular, telefonía fija, datos e internet y televisión entre otros.
- **Seguros**: incluye la inversión en Clal, compañía aseguradora cuya actividad comprende principalmente los de seguros de pensión y previsión social y otros. Tal como se indica en Nota 14, el Grupo no posee el control de Clal, por lo tanto, expone la inversión en una sola línea como un instrumento financiero a valor razonable.
- **Otros**: incluye otras actividades diversas, tales como desarrollos tecnológicos, turismo, activos de petróleo y gas, electrónica, venta de frutas y otros varios.
- **Corporativo**: incluye los gastos relacionados con las actividades de las compañías holdings.

El CODM revisa periódicamente los resultados y total de activos y evalúa la performance de los segmentos operativos de este centro de operaciones basado en una medida de ganancia o pérdida del segmento compuesta por el resultado operativo más el resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas. Los criterios de valuación utilizados en la confección de esta información coinciden con los principios de NIIF utilizados en la preparación de los estados financieros consolidados.

Los activos y servicios intercambiados entre los segmentos se calculan en función de precios establecidos. Las transacciones entre segmentos se eliminan, en caso de corresponder. A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio de la compañía y una conciliación entre el total del resultado operativo según la información por segmento y el resultado operativo según el estado de resultados por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018:

	30 de junio de 2020						
	Centro de operaciones Argentina	Centro de operaciones Israel	Total información por segmentos	Negocios conjuntos (1)	Expensas y FPC	Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)	Total estado de resultados / estado de situación financiera
	(millones de ARS)						
Ingresos	11.138	81.637	92.775	(60)	3.100	(22)	95.793
Costos	(2.731)	(56.296)	(59.027)	53	(3.230)	-	(62.204)
Ganancia bruta	8.407	25.341	33.748	(7)	(130)	(22)	33.589
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	33.994	(2.989)	31.005	(263)	-	-	30.742
Gastos generales y de administración	(2.152)	(8.764)	(10.916)	14	-	33	(10.869)
Gastos de comercialización	(1.231)	(12.544)	(13.775)	18	-	-	(13.757)
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	-	(2.470)	(2.470)	-	-	-	(2.470)
Otros resultados operativos, netos	(47)	1.127	1.080	18	17	(11)	1.104
Ganancia / (pérdida) operativa	38.971	(299)	38.672	(220)	(113)	-	38.339
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	7.047	1.299	8.346	171	-	-	8.517
Ganancia del segmento	46.018	1.000	47.018	(49)	(113)	-	46.856
Activos reportables	158.263	451.267	609.530	(692)	-	18.361	627.199
Pasivos reportables	-	(403.184)	(403.184)	-	-	(101.360)	(504.544)
Activos netos reportables	158.263	48.083	206.346	(692)	-	(82.999)	122.655

30 de junio de 2019

	Centro de operaciones Argentina	Centro de operaciones Israel	Total información por segmentos	Negocios conjuntos (1)	Expensas y FPC	Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)	Total estado de resultados / estado de situación financiera
	(millones de ARS)						
Ingresos	15.055	73.537	88.592	(93)	3.706	(24)	92.181
Costos	(3.176)	(52.426)	(55.602)	66	(3.855)	-	(59.391)
Ganancia bruta	11.879	21.111	32.990	(27)	(149)	(24)	32.790
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(39.607)	892	(38.715)	838	-	-	(37.877)
Gastos generales y de administración	(2.674)	(8.031)	(10.705)	18	-	44	(10.643)
Gastos de comercialización	(1.085)	(11.192)	(12.277)	7	-	-	(12.270)
Otros resultados operativos, netos	(660)	742	82	194	17	(20)	273
(Pérdida) / ganancia operativa	(32.147)	3.522	(28.625)	1.030	(132)	-	(27.727)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(6.031)	(150)	(6.181)	(1.019)	-	-	(7.200)
(Pérdida) / ganancia del segmento	(38.178)	3.372	(34.806)	11	(132)	-	(34.927)
Activos reportables	111.562	535.565	647.127	(609)	-	31.842	678.360
Pasivos reportables	-	(461.015)	(461.015)	-	-	(94.689)	(555.704)
Activos netos reportables	111.562	74.550	186.112	(609)	-	(62.847)	122.656

30 de junio de 2018

	Centro de operaciones Argentina	Centro de operaciones Israel	Total información por segmentos	Negocios conjuntos (1)	Expensas y FPC	Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)	Total estado de resultados / estado de situación financiera
	(millones de ARS)						
Ingresos	13.872	60.057	73.929	(109)	4.387	(20)	78.187
Costos	(2.802)	(41.935)	(44.737)	70	(4.445)	-	(49.112)
Ganancia bruta	11.070	18.122	29.192	(39)	(58)	(20)	29.075
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	20.216	-	20.216	(1.056)	-	-	19.160
Gastos generales y de administración	(2.337)	(7.233)	(9.570)	40	-	33	(9.497)
Gastos de comercialización	(1.125)	(10.639)	(11.764)	15	-	-	(11.749)
Otros resultados operativos, netos	(54)	2.136	2.082	42	(2)	(13)	2.109
Ganancia / (pérdida) operativa	27.770	2.386	30.156	(998)	(60)	-	29.098
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(4.228)	(422)	(4.650)	928	-	-	(3.722)
Ganancia / (pérdida) del segmento	23.542	1.964	25.506	(70)	(60)	-	25.376
Activos reportables	152.903	563.654	716.557	307	-	25.189	742.053
Pasivos reportables	-	(479.056)	(479.056)	-	-	(103.129)	(582.185)
Activos netos reportables	152.903	84.598	237.501	307	-	(77.940)	159.868

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

(2) Incluye activo por impuesto diferido, crédito por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta, créditos por ventas y otros créditos, inversiones en activos financieros, efectivo y equivalentes de efectivo, y activos intangibles excepto por derecho a recibir futuras unidades en permuta, neto de inversiones en asociadas con patrimonio neto negativo las cuales se exponen en provisiones por ARS 17 millones, ARS 8.659 millones y ARS 5.453 millones al 30 de junio de 2020, 2019 y 2018, respectivamente.

A continuación, se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio del Centro de Operaciones Argentina de la compañía por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018:

	Centro de operaciones Argentina							Total
	Centros comerciales	Oficinas	Ventas y desarrollos	Hoteles	Internacional	Corporativo	Otros	
	(millones de ARS)							
Ingresos	5.935	2.358	735	2.021	11	-	78	11.138
Costos	(567)	(138)	(671)	(1.245)	(12)	-	(98)	(2.731)
Ganancia / (pérdida) bruta	5.368	2.220	64	776	(1)	-	(20)	8.407
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(2.105)	23.285	12.179	-	-	-	635	33.994
Gastos generales y de administración	(829)	(221)	(228)	(365)	(110)	(282)	(117)	(2.152)
Gastos de comercialización	(709)	(84)	(197)	(230)	-	-	(11)	(1.231)

Otros resultados operativos, netos	(38)	(29)	(27)	(20)	-	-	67	(47)
Ganancia / (pérdida) operativa	1.687	25.171	11.791	161	(111)	(282)	554	38.971
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	7.377	-	(330)	7.047
Ganancia del segmento	1.687	25.171	11.791	161	7.266	(282)	224	46.018
Propiedades de inversión y propiedades para la venta	49.109	62.793	32.171	-	307	-	1.442	145.822
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	-	-	532	-	2.004	-	6.737	9.273
Otros activos reportables	276	211	753	1.838	-	-	90	3.168
Activos reportables	49.385	63.004	33.456	1.838	2.311	-	8.269	158.263

Del total de ingresos del Centro de Operaciones Argentina incluidos en los segmentos ARS 11.127 millones proceden de Argentina y ARS 11 millones provienen de EEUU. Ningún cliente externo representa un 10% o más de los ingresos de ninguno de los segmentos reportables. Del total de activos del Centro de Operaciones Argentina incluidos en los segmentos, ARS 155.377 millones se encuentran localizados en Argentina y ARS 2.886 millones en otros países, principalmente en EE.UU por ARS 2.311 millones y Uruguay por ARS 575 millones.

30 de junio de 2019								
Centro de operaciones Argentina								
	Centros comerciales	Oficinas	Ventas y desarrollos	Hoteles	Internacional	Corporativo	Otros	Total
	(millones de ARS)							
Ingresos	8.541	2.238	1.119	2.953	14	-	190	15.055
Costos	(776)	(131)	(526)	(1.586)	(6)	-	(151)	(3.176)
Ganancia / (pérdida) bruta	7.765	2.107	593	1.367	8	-	39	11.879
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(40.581)	616	726	-	6	-	(374)	(39.607)
Gastos generales y de administración	(945)	(212)	(283)	(492)	(110)	(519)	(113)	(2.674)
Gastos de comercialización	(530)	(99)	(119)	(316)	-	-	(21)	(1.085)
Otros resultados operativos, netos	(110)	(40)	(286)	114	(24)	-	(314)	(660)
(Pérdida) / ganancia operativa	(34.401)	2.372	631	673	(120)	(519)	(783)	(32.147)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	(37)	-	(3.679)	-	(2.315)	(6.031)
(Pérdida) / ganancia del segmento	(34.401)	2.372	594	673	(3.799)	(519)	(3.098)	(38.178)
Propiedades de inversión y propiedades para la venta	50.365	31.679	27.758	1.901	270	-	1.062	113.035
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	10	57	443	-	(7.222)	-	4.985	(1.727)
Otros activos reportables	43	1	184	26	-	-	-	254
Activos reportables	50.418	31.737	28.385	1.927	(6.952)	-	6.047	111.562

Del total de ingresos del Centro de Operaciones Argentina incluidos en los segmentos ARS 14.563 millones proceden de Argentina, ARS 478 millones de Uruguay y ARS 14 millones provienen de EEUU. Ningún cliente externo representa un 10% o más de los ingresos de ninguno de los segmentos reportables. Del total de activos del Centro de Operaciones Argentina incluidos en los segmentos, ARS 117.932 millones se encuentran localizados en Argentina y ARS (6.370) millones en otros países, principalmente en EE.UU por ARS (6.952) millones y Uruguay por ARS 582 millones.

30 de junio de 2018								
Centro de operaciones Argentina								
	Centros comerciales	Oficinas	Ventas y desarrollos	Hoteles	Internacional	Corporativo	Otros	Total
	(millones de ARS)							
Ingresos	9.750	1.332	300	2.446	-	-	44	13.872
Costos	(829)	(105)	(149)	(1.670)	-	-	(49)	(2.802)
Ganancia / (pérdida) bruta	8.921	1.227	151	776	-	-	(5)	11.070
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	6.266	6.250	7.338	-	-	-	362	20.216
Gastos generales y de administración	(853)	(218)	(198)	(487)	(118)	(385)	(78)	(2.337)
Gastos de comercialización	(607)	(142)	(58)	(311)	-	-	(7)	(1.125)
Otros resultados operativos, netos	(105)	(22)	138	(40)	(58)	-	33	(54)
Ganancia / (pérdida) operativa	13.622	7.095	7.371	(62)	(176)	(385)	305	27.770
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	4	-	(4.425)	-	193	(4.228)
Ganancia / (pérdida) del segmento	13.622	7.095	7.375	(62)	(4.601)	(385)	498	23.542
Propiedades de inversión y propiedades para la venta	90.196	28.576	25.149	2.008	197	-	1.333	147.459
Inversiones en negocios conjuntos y asociadas	10	57	446	-	(3.869)	-	8.524	5.168
Otros activos reportables	57	3	189	27	-	-	-	276

Activos reportables	90.263	28.636	25.784	2.035	(3.672)	-	9.857	152.903
---------------------	--------	--------	--------	-------	---------	---	-------	---------

Del total de ingresos del Centro de Operaciones Argentina, el 100% de los mismos proceden de Argentina. Ningún cliente externo representa un 10% o más de los ingresos de ninguno de los segmentos reportables. Del total de activos del Centro de Operaciones Argentina incluidos en los segmentos, ARS 155.890 millones se encuentran localizados en Argentina ARS (2.987) millones en otros países, principalmente en EE.UU por ARS (3.672) millones y Uruguay por ARS 685 millones.

A continuación se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio del Centro de Operaciones Israel de la compañía por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020, 2019 y 2018:

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

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

30 de junio de 2018							
Centro de operaciones Israel							
Bienes raíces	Supermercados	Telecomunicaciones	Seguros	Corporativo	Otros	Total	
(millones de ARS)							
Ingresos	9.497	-	49.066	-	-	1.494	60.057
Costos	(5.957)	-	(35.189)	-	-	(789)	(41.935)
Ganancia bruta	3.540	-	13.877	-	-	705	18.122
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-	-	-	-	-	-	-
Gastos generales y de administración	(578)	-	(4.594)	-	(854)	(1.207)	(7.233)
Gastos de comercialización	(200)	-	(10.059)	-	-	(380)	(10.639)
Otros resultados operativos, netos	256	-	772	-	1.141	(33)	2.136
Ganancia / (pérdida) operativa	3.018	-	(4)	-	287	(915)	2.386
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	158	-	-	-	-	(580)	(422)
Ganancia / (pérdida) del segmento	3.176	-	(4)	-	287	(1.495)	1.964
Activos reportables	298.031	29.579	110.723	27.247	47.432	50.642	563.654
Pasivos reportables	(231.693)	-	(86.280)	-	(155.567)	(5.516)	(479.056)

Activos reportables, netos	66.338	29.579	24.443	27.247	(108.135)	45.126	84.598
----------------------------	--------	--------	--------	--------	-----------	--------	--------

Ningún cliente externo representa un 10% o más de los ingresos de dicho Centro de Operaciones. Del total de activos del Centro de Operaciones Israel incluidos en los segmentos, ARS 2.707 millones se encuentran localizados en EE.UU. (ARS 74.170 millones para el 2019 y ARS 77.664 millones para el 2018), y ARS 0 millones en India (ARS 1.979 millones para el 2019 y ARS 2.333 millones para el 2018), el resto se encuentra localizado en Israel.

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

	Centro de operaciones Argentina			Centro de operaciones Israel			Total información por segmentos			Negocios conjuntos			Expensas y FPC			Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)			Total estado de resultados / estado de situación financiera		
	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.
Ingresos	11.138	15.055	(3.917)	81.637	73.537	8.100	92.775	88.592	4.183	(60)	(93)	33	3.100	3.706	(606)	(22)	(24)	2	95.793	92.181	3.612
Costos	(2.731)	(3.176)	445	(56.296)	(52.426)	(3.870)	(59.027)	(55.602)	(3.425)	53	66	(13)	(3.230)	(3.855)	625	-	-	-	(62.204)	(59.391)	(2.813)
Ganancia / (Pérdida) bruta	8.407	11.879	(3.472)	25.341	21.111	4.230	33.748	32.990	758	(7)	(27)	20	(130)	(149)	19	(22)	(24)	2	33.589	32.790	799
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	33.994	(39.607)	73.601	(2.989)	892	(3.881)	31.005	(38.715)	69.720	(263)	838	(1.101)	-	-	-	-	-	-	30.742	(37.877)	68.619
Gastos generales y de administración	(2.152)	(2.674)	522	(8.764)	(8.031)	(733)	(10.916)	(10.705)	(211)	14	18	(4)	-	-	-	33	44	(11)	(10.869)	(10.643)	(226)
Gastos de comercialización	(1.231)	(1.085)	(146)	(12.544)	(11.192)	(1.352)	(13.775)	(12.277)	(1.498)	18	7	11	-	-	-	-	-	-	(13.757)	(12.270)	(1.487)
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	-	-	-	(2.470)	-	(2.470)	(2.470)	-	(2.470)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.470)	-	(2.470)
Otros resultados operativos, netos	(47)	(660)	613	1.127	742	385	1.080	82	998	18	194	(176)	17	17	-	(11)	(20)	9	1.104	273	831
Ganancia / (Pérdida) operativa	38.971	(32.147)	71.118	(299)	3.522	(3.821)	38.672	(28.625)	67.297	(220)	1.030	(1.250)	(113)	(132)	19	-	-	-	38.339	(27.727)	66.066
Resultado participación en negocios conjuntos y asociadas	7.047	(6.031)	13.078	1.299	(150)	1.449	8.346	(6.181)	14.527	171	(1.019)	1.190	-	-	-	-	-	-	8.517	(7.200)	15.717
Ganancia / (Pérdida) del segmento	46.018	(38.178)	84.196	1.000	3.372	(2.372)	47.018	(34.806)	81.824	(49)	11	(60)	(113)	(132)	19	-	-	-	46.856	(34.927)	81.783
Activos reportables	158.263	111.562	46.701	451.267	535.565	(84.298)	609.530	647.127	(37.597)	(692)	(609)	(83)	-	-	-	18.361	31.842	(13.481)	627.199	678.360	(51.161)
Pasivos reportables	-	-	-	(403.184)	(461.015)	57.831	(403.184)	(461.015)	57.831	-	-	-	-	-	-	(101.360)	(94.689)	(6.671)	(504.544)	(555.704)	51.160
Activos / (pasivos) netos reportables	158.263	111.562	46.701	48.083	74.550	(26.467)	206.346	186.112	20.234	(692)	(609)	(83)	-	-	-	(82.999)	(62.847)	(20.152)	122.655	122.656	(1)

Centro de Operaciones Argentina

A continuación, se presenta un análisis resumido de las líneas de negocio del centro de operaciones Argentina por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.	30.06.20	30.06.19	Var.
Ingresos	5.935	8.541	(2.606)	2.358	2.238	120	735	1.119	(384)	2.021	2.953	(932)	11	14	(3)	-	-	-	78	190	(112)	11.138	15.055	(3.917)
Costos	(567)	(776)	209	(138)	(131)	(7)	(671)	(526)	(145)	(1.245)	(1.586)	341	(12)	(6)	(6)	-	-	-	(98)	(151)	53	(2.731)	(3.176)	445
Ganancia / (Pérdida) bruta	5.368	7.765	(2.397)	2.220	2.107	113	64	593	(529)	776	1.367	(591)	(1)	8	(9)	-	-	-	(20)	39	(59)	8.407	11.879	(3.472)
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(2.105)	(40.581)	38.476	23.285	616	22.669	12.179	726	11.453	-	-	-	-	6	(6)	-	-	-	635	(374)	1.009	33.994	(39.607)	73.601
Gastos generales y de administración	(829)	(945)	116	(221)	(212)	(9)	(228)	(283)	55	(365)	(492)	127	(110)	(110)	-	(282)	(519)	237	(117)	(113)	(4)	(2.152)	(2.674)	522
Gastos de comercialización	(709)	(530)	(179)	(84)	(99)	15	(197)	(119)	(78)	(230)	(316)	86	-	-	-	-	-	-	(11)	(21)	10	(1.231)	(1.085)	(146)
Otros resultados operativos, netos	(38)	(110)	72	(29)	(40)	11	(27)	(286)	259	(20)	114	(134)	-	(24)	24	-	-	-	67	(314)	381	(47)	(660)	613
Ganancia / (Pérdida) operativa	1.687	(34.401)	36.088	25.171	2.372	22.799	11.791	631	11.160	161	673	(512)	(111)	(120)	9	(282)	(519)	237	554	(783)	1.337	38.971	(32.147)	71.118
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	-	-	-	(37)	37	-	-	-	7.377	(3.679)	11.056	-	-	-	(330)	(2.315)	1.985	7.047	(6.031)	13.078
Ganancia / (Pérdida) del segmento	1.687	(34.401)	36.088	25.171	2.372	22.799	11.791	594	11.197	161	673	(512)	7.266	(3.799)	11.065	(282)	(519)	237	224	(3.098)	3.322	46.018	(38.178)	84.196
Activos reportables	49.385	50.418	(1.033)	63.004	31.737	31.267	33.456	28.385	5.071	1.838	1.927	(89)	2.311	(6.952)	9.263	-	-	-	8.269	6.047	2.222	158.263	111.562	46.701
Pasivos reportables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos / (pasivos) netos reportables	49.385	50.418	(1.033)	63.004	31.737	31.267	33.456	28.385	5.071	1.838	1.927	(89)	2.311	(6.952)	9.263	-	-	-	8.269	6.047	2.222	158.263	111.562	46.701

Centro de Operaciones Israel

A continuación, se presenta un análisis de las líneas de negocio del centro de operaciones Israel por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019

	Bienes raíces			Supermercados			Telecomunicaciones			Seguros			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.20	30.06.19	Variación	30.06.20	30.06.19	Variación	30.06.20	30.06.19	Variación	30.06.20	30.06.19	Variación	30.06.20	30.06.19	Variación	30.06.20	30.06.19	Variación	30.06.20	30.06.19	Variación
	(en millones de pesos)																				
Ingresos	12.954	14.392	(1.438)	-	-	-	64.838	57.506	7.332	-	-	-	-	-	-	3.845	1.639	2.206	81.637	73.537	8.100
Costos	(6.787)	(9.121)	2.334	-	-	-	(47.231)	(42.424)	(4.807)	-	-	-	-	-	-	(2.278)	(881)	(1.397)	(56.296)	(52.426)	(3.870)
Ganancia / (Pérdida) bruta	6.167	5.271	896	-	-	-	17.607	15.082	2.525	-	-	-	-	-	-	1.567	758	809	25.341	21.111	4.230
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(2.989)	892	(3.881)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.989)	892	(3.881)
Gastos generales y de administración	(812)	(707)	(105)	-	-	-	(5.519)	(4.779)	(740)	-	-	-	(1.071)	(1.058)	(13)	(1.362)	(1.487)	125	(8.764)	(8.031)	(733)
Gastos de comercialización	(223)	(197)	(26)	-	-	-	(11.887)	(10.562)	(1.325)	-	-	-	-	-	-	(434)	(433)	(1)	(12.544)	(11.192)	(1.352)
Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos	(2.470)	-	(2.470)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(2.470)	-	(2.470)
Otros resultados operativos, netos	(296)	-	(296)	-	-	-	501	397	104	-	-	-	(48)	-	(48)	970	345	625	1.127	742	385
Ganancia / (Pérdida) operativa	(623)	5.259	(5.882)	-	-	-	702	138	564	-	-	-	(1.119)	(1.058)	(61)	741	(817)	1.558	(299)	3.522	(3.821)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	1.495	37	1.458	1.063	717	346	(265)	-	(265)	-	-	-	-	-	-	(994)	(904)	(90)	1.299	(150)	1.449
Ganancia / (Pérdida) del segmento	872	5.296	(4.424)	1.063	717	346	437	138	299	-	-	-	(1.119)	(1.058)	(61)	(253)	(1.721)	1.468	1.000	3.372	(2.372)
Activos reportables	152.941	303.425	(150.484)	28.090	23.013	5.077	140.025	109.380	30.645	3.377	22.638	(19.261)	17.911	41.536	(23.625)	108.923	35.573	73.350	451.267	535.565	(84.298)
Pasivos reportables	(146.331)	(235.553)	89.222	-	-	-	(106.076)	(84.800)	(21.726)	-	-	-	(111.649)	(126.585)	14.936	(39.128)	(14.077)	(25.051)	(403.184)	(461.015)	57.831
Activos / (pasivos) netos reportables	6.610	67.872	(61.262)	28.090	23.013	5.077	33.949	24.580	9.369	3.377	22.638	(19.261)	(93.738)	(85.049)	(8.689)	69.795	21.496	48.299	48.083	74.550	(26.467)

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

Ingresos 2020 vs 2019

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en ARS 3.612 millones, pasando de ARS 92.181 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 95.793 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 81.637 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 14.156 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos por ventas, alquileres y servicios disminuyeron en un 24,1%.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 16,4%, pasando de ARS 3.706 millones (de los cuales ARS 3.409 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 297 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 3.100 millones (de los cuales ARS 2.856 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 244 millones al segmento de Oficinas), durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Finalmente, los ingresos por operaciones entre segmentos disminuyeron en ARS 2 millones, de ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 22 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los ingresos experimentaron un crecimiento de ARS 4.183 millones, pasando de ARS 88.592 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 92.775 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 81.637 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.138 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron en un 26%.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 5,4% pasando de ARS 2.238 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.358 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se explica principalmente por el incremento de los ingresos por alquiler en un 6%, pasando de ARS 2.199 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como resultado del incremento de alquileres de los edificios PH Office Park y Edificios Zeta y por el efecto de la variación del tipo de cambio.

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

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Costos 2020 vs 2019

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 2.813 millones, pasando de ARS 59.391 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 62.204 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 56.296 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 5.908 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 15,2%. Asimismo, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos consolidados totales experimentaron un aumento, pasando de un 64,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 64,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron un aumento, pasando de un 37,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 41,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 16,2% pasando de ARS 3.855 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 3.553 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 302 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 3.230 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 2.972 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 258 millones al segmento de Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) debido principalmente a menores costos originados por nuestros Centros Comerciales, los cuales disminuyeron en 16,4% pasando de ARS 3.553 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.972 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron una disminución de 19,7%, pasando de ARS 66 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 16 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 42 millones al segmento Oficinas y ARS 8 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 53 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 40 millones al segmento Oficinas y ARS 6 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los costos por operaciones entre segmentos no presentaron variaciones para los ejercicios presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los costos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los costos por operaciones entre segmentos de negocio), los costos evidenciaron un incremento de ARS 3.425 millones, pasando de ARS 55.602 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 59.027 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 56.296 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.731 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 14%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un aumento, pasando de un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 63,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron un aumento, pasando de un 21,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 24,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 5,3%, pasando de ARS 131 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) un aumento en alquileres y expensas de ARS 33 millones, compensado por (ii) una disminución en cargos por mantenimiento de ARS 12 millones y (iii) un menor cargo por amortizaciones y depreciaciones por ARS 11 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, permanecieron constantes en un 5,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 27,6%, pasando de ARS 526 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 671 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 debido principalmente a: (i) la operación de permuta del espacio aéreo Coto, generando costos en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por ARS 53 millones y un incremento en el costo de venta de bienes y servicios de ARS 18 millones y (ii) mayores costos por venta de bienes y servicios generado por Catalinas en ARS 48 millones. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, ascendieron de un 47% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 91,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 21,5%, pasando de ARS 1.586 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 1.245 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 188 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de ARS 67 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; (iii) una disminución de ARS 38 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería y; (iv) una disminución de ARS 34 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los costos del segmento Hoteles, medidos como

porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentaron del 53,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 61,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

Centro de operaciones Israel

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

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

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

Ganancia bruta 2020 vs 2019

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en ARS 799 millones, pasando de ARS 32.790 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.679 millones del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 33.589 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 25.341 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 8.248 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta disminuyó en 29,4%. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos disminuyó, de un 35,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 35,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó de un 62,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 58,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos disminuyó un 74,1%, pasando de ARS 27 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta aumentó en ARS 758 millones, pasando de ARS 32.990 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.879 millones al Centro de Operaciones Argentina), a ARS 33.748 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 25.341 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 8.407 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta disminuyó un 29,2%. Asimismo, la ganancia bruta, medida como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyó de un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 36,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta medida como porcentaje de los ingresos totales experimentó una disminución, pasando de un 78,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 75,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 5,4% pasando de ARS 2.107 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 2.220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, permaneció constante en un 94,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos disminuyó un 89,2%, pasando de ARS 593 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 64 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 53% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles disminuyó en un 43,2% pasando de ARS 1.367 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 776 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyó del 46,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 38,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros disminuyó en un 151,3% pasando de una ganancia de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 20,5% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 25,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de operaciones Israel

Bienes raíces. La ganancia bruta del segmento de bienes raíces aumentó de ARS 5.271 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 6.167 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se debió principalmente a una devaluación real de aproximadamente 13%.

La ganancia bruta del segmento como porcentaje de los ingresos aumentó del 36,6% durante el ejercicio 2019, a un 47,6% durante el ejercicio 2020.

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

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

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

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en ARS 68.619 millones, pasando de una pérdida neta de ARS 37.877 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (principalmente del Centro de Operaciones Argentina), a una ganancia neta de ARS 30.742 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida neta de ARS 2.989 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de ARS 33.731 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina).

Centro de operaciones argentina

El resultado neto por cambios en el valor razonable de nuestras propiedades de inversión para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2020, de acuerdo a la información por segmentos, fue una ganancia de ARS 33.994 millones (una pérdida de ARS 2.105 millones de nuestro segmento Centros Comerciales; una ganancia de ARS 23.285 millones del segmento Oficinas; una ganancia de ARS 12.179 millones del segmento Ventas y Desarrollos y; una ganancia de ARS 635 millones del segmento Otros).

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

El mercado argentino de oficinas es un mercado líquido, con participación de un volumen considerable de contrapartes que realizan frecuentemente operaciones de compra-venta. Esta situación permite observar precios de compra-venta relevantes y representativos en el mercado. Adicionalmente, los contratos de alquiler se encuentran denominados en dólares por plazos promedio de entre 3 y 10 años, por lo que el presente negocio genera un flujo de fondos estable en dólares. En este sentido, se utiliza el uso de la técnica de “Market Approach” (valores de comparables de mercado) para la determinación del valor razonable del segmento de Oficinas y Otros, siendo el valor por metro cuadrado la métrica más representativa.

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

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión de este segmento disminuyó de una ganancia de ARS 892 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio

de 2019, a una pérdida ARS 2.989 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Los números no son comparables dado que a junio 2019 solo quedaron registrados los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión vendidas mientras que en este ejercicio principalmente la pérdida correspondió a un impairment de HSBC. Adicionalmente se realizó una valuación nueva de Tivoli, que generó una baja en el fair value compensado por la revalorización de Kiriat Ono Mall durante el primer trimestre del ejercicio. La política del Grupo es realizar las valuaciones en Israel en mayo, pero se realizó una valuación de Tivoli a septiembre ya que se debía actualizar el valor del equity de IDBG por el acuerdo de venta del paquete accionario de IDBD en IDBG a PBC.

Gastos generales y de administración 2020 vs 2019

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de ARS 226 millones, pasando de ARS 10.643 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.612 millones del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 10.869 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 8.764 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.105 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración disminuyeron en un 19,4%. Los gastos de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 11,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 11,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de un 14,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 14,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 4 millones, pasando de ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 14 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Finalmente, los gastos de administración por operaciones entre segmentos disminuyeron ARS 11 millones pasando de ARS 44 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 33 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de administración experimentaron un aumento de ARS 211 millones, pasando de ARS 10.705 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.674 millones del Centro de Operaciones Argentina), a ARS 10.916 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 8.764 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.152 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos disminuyeron en un 19,5%. Los gastos de administración medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 11,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un aumento, pasando de un 17,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 19,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los gastos de administración de Centros Comerciales disminuyeron en un 12,3%, pasando de ARS 945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 829 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 85 millones; (ii) una disminución de honorarios a directores de ARS 54 millones, parcialmente compensado por: (iii) un incremento de ARS 19 millones en las amortizaciones y depreciaciones y; (iv) un incremento de ARS 10 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 14,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas aumentaron un 4,2%, pasando de ARS 212 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 221 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 7 millones; y (ii) un aumento en impuestos,

tasas y contribuciones por ARS 2 millones. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 9,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 9,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron un 19,4%, pasando de ARS 283 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 228 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 25 millones; (ii) una disminución de ARS 13 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; (iii) una disminución en alquileres y expensas de ARS 6 millones; y (iv) una disminución de ARS 5 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, aumentaron levemente del 25,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 31,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 3,5% pasando de ARS 113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 117 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por: (i) un incremento de ARS 8 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios; parcialmente compensado por (ii) un descenso de ARS 4 millones en impuestos, tasas y contribuciones.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

Gastos de comercialización 2020 vs 2019

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 1.487 millones, pasando de ARS 12.270 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 13.757 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 12.544 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.213 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización se incrementaron en un 12,5%. Los gastos de comercialización consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos por ventas, alquileres y servicios, aumentaron pasando del 13,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 14,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron levemente pasando del 5,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos aumentaron ARS 11 millones pasando de ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento de ARS 1.498 millones pasando de ARS 12.277 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 13.775 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales ARS 12.544 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.231 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización se incrementaron en un 13,5%. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron pasando del 13,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 14,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar los efectos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, experimentaron un crecimiento, pasando de un 7,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de operaciones Argentina

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

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 15,2% pasando de ARS 99 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a ARS 84 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de ARS 9 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales; y (ii) una disminución de ARS 8 millones en el cargo por incobrabilidad. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 3,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 65,5% pasando de ARS 119 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a ARS 197 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de (i) un aumento de ARS 79 millones en concepto de

impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un aumento de ARS 11 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado por: (iii) una disminución de ARS 7 millones en el cargo por incobrabilidad; (iv) una disminución de ARS 2 millones en concepto de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; y (v) una disminución de ARS 2 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron, pasando de un 10,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 26,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Desvalorización de asociadas y negocios conjuntos 2020 vs 2019

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

dividendo en especie, cosa que ocurrió en el segundo trimestre del año. Mehadrin es una compañía agrícola de Israel cuyas acciones cotizan en el TASE.

Otros resultados operativos, netos 2020 vs 2019

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron una variación de ARS 831 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 273 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 1.104 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (los cuales provienen ARS 23 millones de pérdida neta del Centro de Operaciones Argentina y ARS 1.127 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 176 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 194 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de la cual una ganancia de ARS 2 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos, una ganancia de ARS 18 millones se encuentra asignada al segmento de Oficinas y una pérdida de ARS 2 millones se encuentra asignada al segmento de Centros Comerciales).

Por su parte, los otros resultados operativos en concepto de expensas y fondo de promociones se mantuvieron constantes en los ejercicios presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la línea otros resultados operativos, netos registró un aumento de ARS 998 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta ARS 1.080 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos aumentaron en ARS 613 millones.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 65,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 38 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de: (i) un menor cargo por donaciones de ARS 54 millones; y (ii) un incremento en otros de ARS 25 millones, principalmente debido a que en el 2019 se reconoció una pérdida por una indemnización; compensado parcialmente por: (iii) una disminución en ARS 12 millones en los intereses ganados por activos operativos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 0,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 27,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una pérdida neta de ARS 29 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de una disminución de ARS 14 millones en el cargo por donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 1,8% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 1,2% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles disminuyeron en un 117,5%, pasando de una ganancia neta de ARS 114 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por un recuperó vinculado a seguros por siniestro de caldera durante el ejercicio 2019. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 3,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

Resultado operativo 2020 vs 2019

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, experimentó un aumento pasando de una pérdida neta de ARS 27.727 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia neta de ARS 38.339 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida neta de ARS 299 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de ARS 38.638 del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo varió en un 223,6%. El resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos por ventas alquileres y servicios, aumentó de un 30,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a un 40,0% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos totales, aumentó de un 167,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 272,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos disminuyó, pasando de una ganancia de ARS 1.030 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 117 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; una ganancia neta de ARS 704 millones al segmento Oficinas y una ganancia de ARS 209 millones al segmento Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina), a una pérdida neta de ARS 220 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una ganancia de ARS 14 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales, una pérdida neta de ARS 245 millones al segmento Oficinas, y una ganancia de ARS 11 millones en Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, el resultado operativo ganancia neta, aumentó pasando de una pérdida neta de ARS 28.625 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 38.672 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una pérdida neta de ARS 299 millones proviene del Centro de Operaciones Israel y una ganancia neta de ARS 38.971 millones del Centro de Operaciones Argentina). El resultado operativo, medido como porcentaje de los ingresos de acuerdo a la información por segmentos, aumentó de un

32,3% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 41,7% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo total de acuerdo a la información por segmentos, medido como porcentaje de los ingresos totales, se incrementó de un 213,5% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a un 349,9% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, aumentó en 961,2%, pasando de una ganancia neta de ARS 2.372 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 25.171 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se debe principalmente a un aumento de ARS 23.242 millones en el resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 106% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 1.067,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó en un 1.768,6%, pasando de una ganancia neta de ARS 631 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 11.791 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicho aumento se debe principalmente al resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 56,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 1.604,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó una disminución del 76,1%, pasando de una ganancia neta de ARS 673 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 161 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. Dicha disminución se debe principalmente al proceso de deflag de Hoteles Argentinos S.A.U. y a que los ingresos se vieron fuertemente afectados por la caída en la actividad desde el mes de marzo, debido al COVID 19. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 22,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 8,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

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

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

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros, presentó un crecimiento pasando de una pérdida neta de ARS 783 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 554 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020. La variación se debe principalmente a la pérdida generada por la venta de Tarshop, la desvalorización de la llave de negocio de La Arena durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, y a un menor resultado negativo en concepto de participación en asociadas y negocios conjuntos. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 412,1% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, al 710,3% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos 2020 vs 2019

El resultado proveniente de nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 218,3%, pasando de una pérdida neta de ARS 7.200 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 a una ganancia neta de ARS 8.517 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 (de los cuales una ganancia neta de ARS 7.218 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una ganancia neta de ARS 1.299 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 aumentó un 202,4%, principalmente originado por los resultados positivos provenientes del segmento Internacional.

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. (segmento Ventas y Desarrollos), evidenció un aumento del 116,8%, pasando de una pérdida de ARS 1.019 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia de ARS 171 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente por resultados provenientes del negocio conjunto Puerto Retiro S.A., debido a la desvalorización del terreno en base a la evolución de las causas judiciales que lo afectan durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 y a la participación en Quality Invest S.A., principalmente explicado por el resultado del valor razonable de las propiedades de inversión.

Centro de Operaciones Argentina

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

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

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

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

Internacional. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento, aumentó un 300,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 3.679 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia neta de ARS 7.377 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente generado por un resultado positivo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de ARS 7.472 millones compensado por un resultado negativo de nuestra inversión en Condor Hospitality de ARS 102 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 85,7% pasando de una pérdida neta de ARS 2.315 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida neta de ARS 330 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el Banco Hipotecario S.A. por ARS 380 millones de pérdida.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Resultados financieros, netos

Los resultados financieros pasaron de una pérdida de ARS 14.835 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 34.341 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, dicha variación se debe principalmente a la devaluación del peso argentino frente al dólar.

Impuesto a las ganancias

La Compañía aplica el método del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los ejercicios presentados, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos. El cargo por impuesto a las ganancias pasó de una ganancia de ARS 4.251 millones por del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una pérdida de ARS 6.869 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, de la cual una pérdida de ARS 6.702 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida de ARS 167 millones del Centro de Operaciones Israel.

Resultado del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, el resultado del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, pasó de una pérdida de ARS 38.371 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, a una ganancia de ARS 23.731 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, de la cual una ganancia de ARS 27.096 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida de ARS 3.365 millones del Centro de Operaciones Israel.

A continuación, se presenta un resumen de las líneas de negocio de la compañía 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

	Centro de operaciones Argentina			Centro de operaciones Israel			Total información por segmentos			Negocios conjuntos			Expensas y FPC			Eliminaciones entre segmentos y activos / pasivos no reportables (2)			Total estado de resultados / estado de situación financiera		
	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	15.055	13.872	1.183	73.537	60.057	13.480	88.592	73.929	14.663	(93)	(109)	16	3.706	4.387	(681)	(24)	(20)	(4)	92.181	78.187	13.994
Costos	(3.176)	(2.802)	(374)	(52.426)	(41.935)	(10.491)	(55.602)	(44.737)	(10.865)	66	70	(4)	(3.855)	(4.445)	590	-	-	-	(59.391)	(49.112)	(10.279)
Ganancia / (Pérdida) bruta	11.879	11.070	809	21.111	18.122	2.989	32.990	29.192	3.798	(27)	(39)	12	(149)	(58)	(91)	(24)	(20)	(4)	32.790	29.075	3.715
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(39.607)	20.216	(59.823)	892	-	892	(38.715)	20.216	(58.931)	838	(1.056)	1.894	-	-	-	-	-	-	(37.877)	19.160	(57.037)
Gastos generales y de administración	(2.674)	(2.337)	(337)	(8.031)	(7.233)	(798)	(10.705)	(9.570)	(1.135)	18	40	(22)	-	-	-	44	33	11	(10.643)	(9.497)	(1.146)
Gastos de comercialización	(1.085)	(1.125)	40	(11.192)	(10.639)	(553)	(12.277)	(11.764)	(513)	7	15	(8)	-	-	-	-	-	-	(12.270)	(11.749)	(521)
Otros resultados operativos, netos	(660)	(54)	(606)	742	2.136	(1.394)	82	2.082	(2.000)	194	42	152	17	(2)	19	(20)	(13)	(7)	273	2.109	(1.836)
Ganancia / (Pérdida) operativa	(32.147)	27.770	(59.917)	3.522	2.386	1.136	(28.625)	30.156	(58.781)	1.030	(998)	2.028	(132)	(60)	(72)	-	-	-	(27.727)	29.098	(56.825)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	(6.031)	(4.228)	(1.803)	(150)	(422)	272	(6.181)	(4.650)	(1.531)	(1.019)	928	(1.947)	-	-	-	-	-	-	(7.200)	(3.722)	(3.478)
Ganancia / (Pérdida) del segmento	(38.178)	23.542	(61.720)	3.372	1.964	1.408	(34.806)	25.506	(60.312)	11	(70)	81	(132)	(60)	(72)	-	-	-	(34.927)	25.376	(60.303)
Activos reportables	111.562	152.903	(41.341)	535.565	563.654	(28.089)	647.127	716.557	(69.430)	(609)	307	(916)	-	-	-	31.842	25.189	6.653	678.360	742.053	(63.693)
Pasivos reportables	-	-	-	(461.015)	(479.056)	18.041	(461.015)	(479.056)	18.041	-	-	-	-	-	-	(94.689)	(103.129)	8.440	(555.704)	(582.185)	26.481
Activos / (Pasivos) netos reportables	111.562	152.903	(41.341)	74.550	84.598	(10.048)	186.112	237.501	(51.389)	(609)	307	(916)	-	-	-	(62.847)	(77.940)	15.093	122.656	159.868	(37.212)

Centro de Operaciones Argentina

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

	Centros comerciales			Oficinas			Ventas y desarrollos			Hoteles			Internacional			Corporativo			Otros			Total		
	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.	30.06.19	30.06.18	Var.
Ingresos	8.541	9.750	(1.209)	2.238	1.332	906	1.119	300	819	2.953	2.446	507	14	-	14	-	-	-	190	44	146	15.055	13.872	1.183
Costos	(776)	(829)	53	(131)	(105)	(26)	(526)	(149)	(377)	(1.586)	(1.670)	84	(6)	-	(6)	-	-	-	(151)	(49)	(102)	(3.176)	(2.802)	(374)
Ganancia / (Pérdida) bruta	7.765	8.921	(1.156)	2.107	1.227	880	593	151	442	1.367	776	591	8	-	8	-	-	-	39	(5)	44	11.879	11.070	809
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	(40.581)	6.266	(46.847)	616	6.250	(5.634)	726	7.338	(6.612)	-	-	-	6	-	6	-	-	-	(374)	362	(736)	(39.607)	20.216	(59.823)
Gastos generales y de administración	(945)	(853)	(92)	(212)	(218)	6	(283)	(198)	(85)	(492)	(487)	(5)	(110)	(118)	8	(519)	(385)	(134)	(113)	(78)	(35)	(2.674)	(2.337)	(337)
Gastos de comercialización	(530)	(607)	77	(99)	(142)	43	(119)	(58)	(61)	(316)	(311)	(5)	-	-	-	-	-	-	(21)	(7)	(14)	(1.085)	(1.125)	40
Otros resultados operativos, netos	(110)	(105)	(5)	(40)	(22)	(18)	(286)	138	(424)	114	(40)	154	(24)	(58)	34	-	-	-	(314)	33	(347)	(660)	(54)	(606)
Ganancia / (Pérdida) operativa	(34.401)	13.622	(48.023)	2.372	7.095	(4.723)	631	7.371	(6.740)	673	(62)	735	(120)	(176)	56	(519)	(385)	(134)	(783)	305	(1.088)	(32.147)	27.770	(59.917)
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	-	-	-	-	-	-	(37)	4	(41)	-	-	-	(3.679)	(4.425)	746	-	-	-	(2.315)	193	(2.508)	(6.031)	(4.228)	(1.803)
Ganancia / (Pérdida) del segmento	(34.401)	13.622	(48.023)	2.372	7.095	(4.723)	594	7.375	(6.781)	673	(62)	735	(3.799)	(4.601)	802	(519)	(385)	(134)	(3.098)	498	(3.596)	(38.178)	23.542	(61.720)
Activos reportables	50.418	90.263	(39.845)	31.737	28.636	3.101	28.385	25.784	2.601	1.927	2.035	(108)	(6.952)	(3.672)	(3.280)	-	-	-	6.047	9.857	(3.810)	111.562	152.903	(41.341)
Pasivos reportables	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Activos / (Pasivos) netos reportables	50.418	90.263	(39.845)	31.737	28.636	3.101	28.385	25.784	2.601	1.927	2.035	(108)	(6.952)	(3.672)	(3.280)	-	-	-	6.047	9.857	(3.810)	111.562	152.903	(41.341)

Centro de Operaciones Israel

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

	Bienes raíces			Supermercados			Telecomunicaciones			Seguros			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	30.06.19	30.06.18	Variación	30.06.19	30.06.18	Variación
	(en millones de ARS)																				
Ingresos	14.392	9.497	4.895	-	-	-	57.506	49.066	8.440	-	-	-	-	-	-	1.639	1.494	145	73.537	60.057	13.480
Costos	(9.121)	(5.957)	(3.164)	-	-	-	(42.424)	(35.189)	(7.235)	-	-	-	-	-	-	(881)	(789)	(92)	(52.426)	(41.935)	(10.491)
Ganancia / (Pérdida) bruta	5.271	3.540	1.731	-	-	-	15.082	13.877	1.205	-	-	-	-	-	-	758	705	53	21.111	18.122	2.989
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	892	-	892	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	892	-	892
Gastos generales y de administración	(707)	(578)	(129)	-	-	-	(4.779)	(4.594)	(185)	-	-	-	(1.058)	(854)	(204)	(1.487)	(1.207)	(280)	(8.031)	(7.233)	(798)
Gastos de comercialización	(197)	(200)	3	-	-	-	(10.562)	(10.059)	(503)	-	-	-	-	-	-	(433)	(380)	(53)	(11.192)	(10.639)	(553)
Otros resultados operativos, netos	-	256	(256)	-	-	-	397	772	(375)	-	-	-	1.141	(1.141)	345	(33)	378	742	2.136	(1.394)	
Ganancia / (Pérdida) operativa	5.259	3.018	2.241	-	-	-	138	(4)	142	-	-	-	(1.058)	287	(1.345)	(817)	(915)	98	3.522	2.386	1.136
Resultado por participación en negocios conjuntos y asociadas	37	158	(121)	717	-	717	-	-	-	-	-	-	-	-	-	(904)	(580)	(324)	(150)	(422)	272
Ganancia / (Pérdida) del segmento	5.296	3.176	2.120	717	-	717	138	(4)	142	-	-	-	(1.058)	287	(1.345)	(1.721)	(1.495)	(226)	3.372	1.964	1.408
Activos reportables	303.425	298.031	5.394	23.013	29.579	(6.566)	109.380	110.723	(1.343)	22.638	27.247	(4.609)	41.536	47.432	(5.896)	35.573	50.642	(15.069)	535.565	563.654	(28.089)
Pasivos reportables	(235.553)	(231.693)	(3.860)	-	-	-	(84.800)	(86.280)	1.480	-	-	-	(126.585)	(155.567)	28.982	(14.077)	(5.516)	(8.561)	(461.015)	(479.056)	18.041
Activos / (Pasivos) netos reportables	67.872	66.338	1.534	23.013	29.579	(6.566)	24.580	24.443	137	22.638	27.247	(4.609)	(85.049)	(108.135)	23.086	21.496	45.126	(23.630)	74.550	84.598	(10.048)

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, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron en ARS 13.994 millones, pasando de ARS 78.187 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 92.181 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 73.537 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 18.644 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos por ventas, alquileres y servicios aumentaron en un 2,8%.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 15,5%, pasando de ARS 4.387 millones (de los cuales ARS 4.110 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 277 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, a ARS 3.706 millones (de los cuales ARS 3.409 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 297 millones al segmento de Oficinas) durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Asimismo, los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos disminuyeron un 14,7%, pasando de ARS 109 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 84 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 10 millones al segmento Oficinas y ARS 15 millones al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 93 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 76 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 16 millones al segmento Oficinas y ARS 1 millón al Segmento Ventas y desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, ingresos por operaciones entre segmentos se incrementaron en ARS 4 millones, de ARS 20 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 24 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los ingresos experimentaron un crecimiento de ARS 14.663 millones, pasando de ARS 73.929 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 88.592 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 73.537 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 15.055 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los ingresos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, se incrementaron en un 8,5%.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los ingresos del segmento Oficinas aumentaron un 68% pasando de ARS 1.332 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.238 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se explica por un incremento importante en los ingresos por alquiler de los distintos edificios, principalmente PH Office Park y Edificios Zeta, y por efecto de la variación del tipo de cambio.

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

Hoteles. Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles aumentaron en 20,7% de ARS 2.446

millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.953 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos).

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Costos 2019 vs 2018

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 10.279 millones, pasando de ARS 49.112 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 59.391 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 52.426 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 6.965 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos disminuyeron un 3,0%. Asimismo, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos consolidados totales experimentaron un aumento, pasando de un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 64,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron una disminución, pasando de un 39,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 37,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas disminuyeron un 13,3% pasando de ARS 4.445 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 4.198 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y ARS 247 millones en el segmento Oficinas del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 3.855 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 3.553 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y ARS 302 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 ARS 4.198 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 3.553 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos evidenciaron una disminución de 5,7%, pasando de ARS 70 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 9 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 50 millones al segmento Oficinas y ARS 11 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 66 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 16 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; ARS 42 millones al segmento Oficinas y ARS 8 millones al Segmento Ventas y Desarrollos del Centro de Operaciones Argentina).

Finalmente, los costos por operaciones entre segmentos no presentaron variaciones para los ejercicios presentados.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los costos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los costos por operaciones entre segmentos de negocio), los costos evidenciaron un incremento de ARS 10.865 millones, pasando de ARS 44.737 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 55.602 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 52.426 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 3.176 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los costos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los costos aumentaron un 13,3%. Asimismo, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales, de acuerdo a la información por segmentos experimentaron un aumento, pasando de un 60,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 62,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente proveniente del Centro de Operaciones Israel. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los costos totales medidos como porcentaje de los ingresos totales experimentaron un aumento, pasando de un 20,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 21,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

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

Oficinas. Los costos del segmento Oficinas se incrementaron un 24,8%, pasando de ARS 105 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 131 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un aumento en amortizaciones y depreciaciones de ARS 53 millones; compensado por: (i) un descenso en alquileres y expensas de ARS 12 millones; (ii) una disminución en el cargo de mantenimiento, reparaciones y servicios por ARS 9 millones; (iii) un menor cargo en concepto de honorarios y retribuciones por servicios por ARS 5 millones y (iv) un descenso en impuestos, tasas y contribuciones por ARS 3 millones. Los costos del segmento Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 7,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 5,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los costos asociados de nuestro segmento Ventas y desarrollos registraron un aumento del 253%, pasando de ARS 149 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 526 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 debido principalmente a los costos de ventas de Catalinas Norte. Los costos del segmento Ventas y desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron de un 49,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 47,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los costos del segmento Hoteles disminuyeron un 5%, pasando de ARS 1.670 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.586 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de: (i) una disminución de ARS 107 millones en los costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; y (ii) una disminución de ARS 9 millones en alimentos, bebidas y otros gastos de hotelería, compensado por (iii) un aumento en los honorarios y retribuciones por servicios por ARS 30 millones. Los costos del segmento Hoteles, medidos como

porcentaje de los ingresos de este segmento, disminuyeron del 68,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 53,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

Otros. Los costos del segmento Otros aumentaron un 208,2%, pasando de ARS 49 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) mayores cargos por ARS 30 millones en concepto de impuestos, tasas y contribuciones; (ii) un aumento de ARS 19 millones en el cargo por alquileres y expensas; (iii) un incremento de ARS 17 millones en concepto de honorarios y retribuciones por servicios; (iv) un mayor cargo en concepto de amortizaciones y depreciaciones por ARS 14 millones; (v) un aumento de ARS 12 millones en mantenimiento, reparaciones y servicios y (vi) un incremento de ARS 9 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Ganancia bruta 2019 vs 2018

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó en ARS 3.715 millones, pasando de ARS 29.075 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 18.122 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 10.953 millones del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 32.790 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.679 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta aumentó en 6,6%. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos disminuyó, de un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 35,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, se incrementó de un 60,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 62,6% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

Adicionalmente, la ganancia bruta de nuestros negocios conjuntos disminuyó un 30,8%, pasando de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 27 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta aumentó en ARS 3.798 millones, pasando de ARS 29.192 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 18.122 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.070 millones al Centro de Operaciones Argentina) a ARS 32.990 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 21.111 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 11.879 millones al Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta aumentó un 7,3%. Asimismo, la ganancia bruta, medida como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyó de un 39,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 37,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, la ganancia bruta medida como porcentaje de los ingresos totales experimentó una disminución, pasando de un 79,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 78,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales disminuyó en un 13,0%, pasando de ARS 8.921 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 7.765 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como resultado de una disminución en las ventas totales de nuestros inquilinos, dando lugar a menores porcentajes de alquiler bajo nuestros contratos de arrendamiento. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del segmento, disminuyó levemente pasando del 91,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 90,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. La ganancia bruta del segmento Oficinas se incrementó en un 71,7% pasando de ARS 1.227 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 2.107 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Oficinas, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 92,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 94,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado bruto del segmento Ventas y desarrollos aumentó un 292,7%, pasando de ARS 151 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 593 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un aumento en las ventas registradas durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento ventas y desarrollos, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 50,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 53,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. La ganancia bruta del segmento Hoteles aumentó en un 76,2% pasando de ARS 776 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 1.367 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Hoteles, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 31,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 46,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

Otros. La ganancia bruta del segmento Otros aumentó en un 880% pasando de una pérdida de ARS 5 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 39 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La ganancia bruta del segmento Otros, medida como porcentaje de los ingresos de este segmento, aumentó del 11,4% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 20,5% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

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

El resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó en ARS 57.037 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 19.160 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (del Centro de Operaciones Argentina) a una pérdida neta de ARS 37.877 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 892 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de ARS 38.769 millones provienen del Centro de Operaciones Argentina).

Cabe destacar que, bajo la metodología de ajuste por inflación, el resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión debe ser descompuesto en sus dos efectos: i) ajuste por inflación y ii) pérdida o ganancia por ajuste a valor razonable. En el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, el efecto inflacionario excede la apreciación de las propiedades de inversión, por este motivo se reconoce una pérdida por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión de ARS 37.877 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 ARS 28,75 por USD 1,00 a ARS 42,26 por USD 1,00) que impactó principalmente en un menor flujo de fondos proyectado en dólares de los Centros Comerciales; y (ii) aumento de 234 puntos básicos en la tasa de descuento en dólares a la que se descuenta el flujo de fondos proyectado de los Centros Comerciales.

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

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

El resultado del ajuste a valor razonable real de las propiedades de inversión incluidas en estos segmentos disminuyó en un 93% durante el año finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

Gastos generales y de administración 2019 vs 2018

Los gastos de administración totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un aumento de ARS 1.146 millones, pasando de ARS 9.497 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 7.233 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.264 millones del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 10.643 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.612 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración aumentaron en un 15,4%. Los gastos de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos disminuyeron levemente de un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 11,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos generales y de administración totales medidos como porcentaje de los ingresos aumentaron de un 12,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 14,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los gastos de administración de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en ARS 22 millones, pasando de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 18 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Finalmente, los gastos de administración por operaciones entre segmentos aumentaron ARS 11 millones pasando de ARS 33 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 44 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de administración experimentaron un aumento de ARS 1.135 millones, pasando de ARS 9.570 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales ARS 7.233 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.337 millones del Centro de Operaciones Argentina) a ARS 10.705 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 8.031 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 2.674 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar los gastos de administración provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos aumentaron en un 14,4%. Los gastos de administración medidos como porcentaje de los ingresos, disminuyeron levemente de un 12,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 12,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de administración totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales, experimentaron un aumento, pasando de un 16,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 17,8% 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 10,8%, pasando de ARS 853 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 945 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, (i) un incremento en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de ARS 131 millones; (ii) un incremento gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios, movilidad y viáticos de ARS 27 millones; compensado parcialmente por (iii) una disminución de honorarios a directores de ARS 34 millones; (iv) una disminución de ARS 19 millones en gastos bancarios; y (v) una disminución en honorarios y retribuciones por servicios de ARS 12 millones. Los gastos de administración de Centros Comerciales

como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 8,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 11,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 2,8%, pasando de ARS 218 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 212 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un descenso de ARS 12 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal; (ii) una disminución de ARS 7 millones en honorarios y retribuciones por servicios y (iii) un menor cargo por ARS 8 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales, compensado parcialmente por: (i) un aumento de ARS 21 millones en honorarios a directores. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron del 16,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 9,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentaron un 42,9%, pasando de ARS 198 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 283 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 70 millones, entre otros conceptos. Los gastos generales y de administración, medidos como porcentaje de los ingresos del mismo segmento, disminuyeron levemente del 66,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 25,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

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

Otros. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Otros se incrementaron un 44,9% pasando de ARS 78 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 113 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por: (i) un incremento de otros gastos de administración de ARS 15 millones; (ii) un aumento de mantenimiento, reparaciones y servicios de ARS 7 millones; (iii) un mayor cargo de honorarios y retribuciones por servicios de ARS 3 millones y (iv) un aumento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 6 millones, entre otros conceptos.

Centro de Operaciones Israel

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

Telecomunicaciones. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento telecomunicaciones aumentaron de ARS 4.594 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 4.779 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22% compensada con una disminución de los gastos de personal por reducción de la cantidad, la cual acompañó la caída de las ventas en busca de mejoras en la eficiencia. Los gastos generales y de administración asociados con el segmento medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento, bajaron de un 9,4% en el ejercicio 2018 a un 8,3% en el ejercicio 2019.

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

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

Gastos de comercialización 2019 vs 2018

Los gastos de comercialización consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento de ARS 521 millones, pasando de ARS 11.749 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 12.270 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 11.192 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.078 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización disminuyeron en un 2,9%. Los gastos de comercialización consolidados totales medidos como porcentaje de los ingresos por ventas, alquileres y servicios, disminuyeron pasando del 15,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 13,3% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, de acuerdo al estado de resultados, disminuyeron levemente pasando del 6,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 5,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Por su parte, los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos disminuyeron ARS 8 millones pasando de ARS 15 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 7 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento de ARS 513 millones pasando de ARS 11.764 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 12.277 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales ARS 11.192 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y ARS 1.085 millones del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización disminuyeron en un 3,6%. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos, de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron pasando del 15,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 13,9% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar los efectos provenientes del Centro de Operaciones Israel, los gastos de comercialización totales, medidos como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, experimentaron un descenso, pasando de un 8,1% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 7,2% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de operaciones Argentina

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

3 millones. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales, se mantuvieron en 6,2% durante el ejercicio 2018 y 2019.

Oficinas. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas disminuyeron un 30,3% pasando de ARS 142 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 99 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se generó principalmente como consecuencia de menores cargos en concepto de deudores incobrables por ARS 69 millones, compensados por: (i) un incremento de ARS 13 millones en impuestos, tasas y contribuciones y (ii) un mayor cargo en concepto de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales por ARS 11 millones. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento de Oficinas, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron, pasando de un 10,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 4,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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

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

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

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

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

Centro de Operaciones Israel

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

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

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

Otros resultados operativos, netos 2019 vs 2018

Los otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, registraron una variación de ARS 1.836 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 2.109 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 273 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (los cuales provienen ARS 469 millones de pérdida neta del Centro de Operaciones Argentina y ARS 742 millones de ganancia neta del Centro de Operaciones Israel).

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos aumentaron en ARS 152 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 42 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 194 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de la cual una ganancia de ARS 187 millones proviene del segmento Ventas y desarrollos, una ganancia de ARS 9 millones proviene del segmento Centros Comerciales y una pérdida de ARS 2 millones se encuentra asignada al segmento de oficinas).

Por su parte, los otros resultados operativos en concepto de expensas y fondo de promociones colectivas aumentaron en ARS 19 millones, pasando de ARS 2 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida de ARS 2 millones proviene del segmento Centros Comerciales), a ARS 17 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de ARS 17 millones proviene del segmento Centros Comerciales).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la línea otros resultados operativos, netos registró una disminución de ARS 2.000 millones, pasando de una ganancia neta de ARS 2.082 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta ARS 82 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, los otros resultados operativos disminuyeron en ARS 606 millones.

Centro de Operaciones Argentina

Centros Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales aumentaron un 4,8%, pasando de una pérdida neta de ARS 105 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 110 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de: (i) un mayor cargo por donaciones de ARS 43 millones, parcialmente compensado por: (ii) un recupero en el cargo por juicios y contingencias de ARS 23 millones y (iii) un aumento de los intereses por mora de ARS 32 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron levemente de un 1,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 1,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. Los resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Oficinas aumentaron un 81,8%, pasando de una pérdida neta de ARS 22 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de un mayor cargo en donaciones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 1,7% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 1,8% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. Los otros resultados operativos netos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 307,2%, pasando de una ganancia neta de ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 286 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a que durante el ejercicio 2019 se previsionó el terreno que posee Puerto Retiro S.A. generando un resultado negativo de ARS 282 millones y en el ejercicio anterior se había generado un resultado positivo como consecuencia de la venta de pisos del Edificio Intercontinental por parte de IRSA Propiedades Comerciales. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 46,0% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 25,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Hoteles aumentaron en un 385,0%, pasando de una pérdida neta de ARS 40 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 114 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un recupero vinculado a seguros por siniestro de caldera. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 1,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 3,9% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron un 58,6%, pasando de una pérdida neta de ARS 58 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 24 millón durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por menores cargos en concepto de donaciones y cargas impositivas.

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

Otros. Los otros resultados operativos netos de este segmento disminuyeron un 1.051,5%, pasando de una ganancia neta de ARS 33 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 314 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente por un resultado negativo generado por la venta de Tarshop S.A. y por menores resultados provenientes de Entertainment Holdings S.A. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de un 75,0% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 165,3% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento de bienes raíces pasaron de una ganancia de ARS 256 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 0 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a que no hubo ventas de bienes de uso en el presente ejercicio.

Telecomunicaciones. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento telecomunicaciones pasaron de ARS 772 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 397 millones ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 debido a la venta de la subsidiaria Rimon en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Corporativo. Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento corporativo pasaron de una ganancia de ARS 1.141 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 0 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió al resultado favorable del juicio ganado por Ma'ariv durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

Otros Los otros resultados operativos netos asociados con el segmento Otros pasaron de ARS 33 millones de pérdida neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 345 millones de ganancia neta durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió al resultado de las ventas de las subsidiarias de Elron, en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 se vendió Cloudyn y en el presente ejercicio Cybersecdo, acompañado con una disminución de los gastos de investigación y desarrollo de Bartan.

Resultado operativo 2019 vs 2018

El resultado operativo consolidado total, de acuerdo al estado de resultados, experimentó una disminución pasando de una ganancia neta de ARS 29.098 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 27.727 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 3.522 millones provienen del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de ARS 31.249 del Centro de Operaciones Argentina). Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo varió en un 217%. El resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos por ventas alquileres y servicios, disminuyó de un 37,2% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 30,1% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo consolidado total, medido como porcentaje de los ingresos totales, aumentó de un 147,3% positivo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 167,6% negativo durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos aumentó, pasando de una pérdida de ARS 998 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 (de los cuales una pérdida neta de ARS 113 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales; una pérdida neta de ARS 952 millones al segmento Oficinas y una ganancia de ARS 67 millones al segmento Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina), a una ganancia neta de ARS 1.030 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia de ARS 117 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales, una ganancia neta de ARS 704 millones al segmento Oficinas, y una ganancia de ARS 209 millones en Ventas y Desarrollos, del Centro de Operaciones Argentina).

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, el resultado operativo pérdida neta, disminuyó pasando de una ganancia neta de ARS 30.156 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 28.625 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una ganancia neta de ARS 3.522 millones proviene del Centro de Operaciones Israel y una pérdida neta de ARS 32.147 millones del Centro de Operaciones Argentina). El resultado operativo, medido como porcentaje de los ingresos de acuerdo a la información por segmentos, disminuyó de un 40,8% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 32,3% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Sin considerar el efecto proveniente del Centro de Operaciones Israel, el resultado operativo total de acuerdo a la información por segmentos, medido como porcentaje de los ingresos totales, se incrementó de un 200,2% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a un 213,5% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Argentina

Centros comerciales. El resultado operativo de Centros Comerciales experimentó una disminución, pasando de una ganancia de ARS 13.622 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 34.401 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Oficinas. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas, disminuyó en 66,6%, pasando de una ganancia neta de ARS 7.095 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 2.372 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a una disminución en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión, el cual disminuyó ARS 5.617. El resultado operativo del segmento Oficinas como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 532,7% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 106,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Ventas y desarrollos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyó en un 91,4%, pasando de una ganancia neta de ARS 7.371 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 631 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha disminución se debe principalmente a un descenso de ARS 6.629 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 2.457,0% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 56,4% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Hoteles. El resultado operativo correspondiente al segmento Hoteles presentó un aumento del 1.185,5%, pasando de una pérdida neta de ARS 62 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 673 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicho aumento se debe principalmente al aumento en la tarifa promedio por habitación de nuestra cartera de hoteles (medida en pesos) generando un aumento en los ingresos, así como al recupero por seguros vinculados al siniestro de caldera del Hotel Intercontinental. El resultado operativo del segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 2,5% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 22,8% durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Internacional. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional varió un 31,8% pasando de una pérdida neta de ARS 176 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 120 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debe a menores cargos en concepto de donaciones y cargas impositivas.

Corporativo. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Corporativo aumentó un 34,8% pasando de una pérdida de ARS 385 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 519 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 afectado principalmente por los gastos generales y de administración.

Otros. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Otros presentó una disminución pasando de una ganancia neta de ARS 305 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 783 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. La variación se debe principalmente a un descenso de ARS 736 millones en los ingresos provenientes del resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión. El resultado operativo del segmento Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 693,2% ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 al 412,1% pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado operativo del segmento de Bienes raíces aumentó de ARS 3.018 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 5.259 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) el aumento en los costos y una menor ganancia relacionada con los cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Telecomunicaciones. El resultado operativo del segmento de Telecomunicaciones pasó de una pérdida neta de ARS 4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia neta de ARS 138 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió (i) a una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, (ii) la disminución en los gastos de operación, debido a las mayores medidas de eficiencia implementadas por Cellcom y (iii) crecimiento del segmento de línea fija y televisión.

Corporativo El resultado operativo del segmento Corporativo pasó de una ganancia neta de ARS 287 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 1.058 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) el resultado positivo por el juicio de Ma'ariv en el ejercicio anterior.

Otros. El resultado operativo del segmento Otros pasó de una pérdida neta de ARS 915 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 817 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación se debió a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, compensado con (ii) un mayor resultado de otros ingresos operativos de Elron y Bartan.

Resultado 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, aumentó un 93,4%, pasando de una pérdida neta de ARS 3.722 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 7.200 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 (de los cuales una pérdida neta de ARS 7.050 millones proviene del Centro de Operaciones Argentina y una pérdida neta de ARS 150 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 aumentó un 113,6%, principalmente debido a los resultados negativos provenientes del segmento Ventas y desarrollos, Internacional y Otros.

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. (segmento Ventas y Desarrollos), evidenció una disminución del 209,8%, pasando de una ganancia de ARS 928 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 1.019 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a los resultados de la empresa conjunta Quality Invest S. A. debido a los menores resultados en la valoración de las propiedades de inversión y Puerto Retiro S. A. debido a una provisión equivalente al 100% del valor en libros de la parcela de tierra basada en la evolución de las acciones judiciales que lo afectan.

Centro de Operaciones Argentina

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

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

Ventas y desarrollos. El resultado generado por nuestras participaciones en los negocios conjuntos Cyrsa S.A. y Puerto Retiro S.A. se exponen consolidados línea por línea. El resultado proveniente de nuestra participación en nuestra asociada Manibil S.A., que se exponen en esta línea, disminuyó en ARS 41 millones, pasando de una ganancia de ARS 4 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 37 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

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 16,9%, pasando de una pérdida neta de ARS 4.425 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 3.679 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente generado por un resultado negativo de nuestra inversión en New Lipstick LLC de ARS 3.722 millones.

Otros. El resultado generado por nuestra participación en asociadas del segmento Otros, disminuyó un 1.299,5% pasando de una ganancia neta de ARS 193 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida neta de ARS 2.315 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente como consecuencia de una pérdida proveniente de nuestras inversiones en el Banco Hipotecario S.A. por ARS 2.416 millones.

Centro de Operaciones Israel

Bienes raíces. El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de ARS 158 millones de ganancia durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 37 millones en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, debido a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) un menor resultado de Mehadrin y Pbel.

Supermercados. El resultado positivo generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento es de ARS 717 millones de ganancia para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. No es comparable con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, ya que se desconsolidó Shufersal el 30 de junio de 2018.

Otros El resultado generado por nuestras participaciones en asociadas de este segmento pasó de ARS 580 millones de pérdida durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a ARS 904 millones pérdida en el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, debido a (i) una revaluación real del NIS respecto al peso argentino de aproximadamente 22%, y (ii) un menor resultado de las inversiones de Epsilon.

Resultados financieros, netos

Los resultados financieros, netos pasaron de una pérdida de ARS 39.741 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida de ARS 14.835 millones en el ejercicio 2019. Esto se debió principalmente a: (i) variación positiva de la diferencia de cambio neta que pasó de una pérdida de ARS 13.520 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una ganancia de ARS 1.248 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019. Dicha variación corresponde a que en el ejercicio 2019 la inflación fue mayor que la devaluación (47% vs 56%, respectivamente); (ii) Una pérdida de ARS 6.141 millones en Israel correspondiente al canje de deuda del ejercicio 2018 y (iii) un incremento de los intereses perdidos netos que pasaron de una pérdida de ARS 17.232 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 a una pérdida de ARS 18.847 millones durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019.

Impuesto a las ganancias

La Compañía aplica el método de impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los años presentados, reconociendo así las diferencias temporales como activos y pasivos diferido. El cargo por impuesto a las ganancias del año pasó de una ganancia de ARS 11.135 millones durante el año terminado el 30 de junio, 2018, a una ganancia de ARS 4.251 millones durante el año finalizado el 30 de junio de 2019, de la cual una ganancia de ARS 4.501 millones se deriva del Centro de Operaciones en Argentina y una pérdida de ARS 250 se deriva del Centro de Operaciones en Israel.

Resultado del ejercicio

Como resultado de los factores descriptos anteriormente, nuestro resultado neto del ejercicio, incluyendo el efecto de las operaciones discontinuadas, disminuyó en ARS 71.582 millones pasando de una ganancia neta de ARS 33.211 millones en el ejercicio 2018 a una pérdida neta de ARS 38.371 millones en el

ejercicio 2019, de la cual una pérdida de ARS 36.736 millones proviene del Centro de Operaciones de Argentina y una pérdida de ARS 1.635 millones proviene del Centro de Operaciones de Israel.

a) Liquidez y Recursos de Capital

Liquidez

Nuestras principales fuentes de liquidez han sido históricamente:

- el efectivo generado por las operaciones;
- el efectivo generado por las emisiones de capital y de obligaciones negociables;
- el efectivo proveniente de acuerdos de préstamos (incluyendo el efectivo proveniente de préstamos bancarios y adelantos en cuenta corriente) y financiaci3nes de capital (incluyendo el efectivo proveniente del ejercicio de warrants); y
- el efectivo proveniente de la venta de propiedades de inversi3n, propiedades para la venta y propiedades, planta y equipo (incluyendo la venta de campos).

Nuestras principales necesidades o aplicaciones de efectivo (salvo en relaci3n con nuestras actividades operativas) históricamente han sido:

- adquisici3n de subsidiarias y de inter3s no controlante en subsidiarias;
- adquisici3n de participaci3n en asociadas y negocios conjuntos;
- aportes de capital a asociadas y negocios conjuntos;
- inversiones de capital en propiedades, planta y equipo y en propiedades de inversi3n y para la venta;
- cancelaci3n de deudas de corto y largo plazo y sus respectivos intereses; y
- pago de dividendos.

Nuestra liquidez y recursos de capital incluyen nuestro efectivo y equivalentes de efectivo, los ingresos por actividades operativas, ventas de propiedades de inversi3n, propiedades para la venta, préstamos bancarios obtenidos, deudas incurridas a largo plazo y fondos de capital.

Flujos de Fondo

La siguiente tabla muestra nuestro flujo de fondos para los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019:

	(en millones de ARS)	
	30.06.20	30.06.19
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	31.113	27.041
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversi3n	40.644	11.189
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiaci3n	(76.125)	(27.754)
(Disminuci3n) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	(4.368)	10.476

Al 30 de junio de 2020, en nuestro Centro de operaciones Argentina, teníamos un capital de trabajo negativo de ARS 24.359 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente a dicha fecha).

Al 30 de junio de 2020, en nuestro Centro de Operaciones Israel, teníamos un capital de trabajo positivo de ARS 86.692 millones, resultando en un capital de trabajo positivo consolidado de ARS 62.333 millones (calculado como activo corriente menos pasivo corriente a dicha fecha)

A la misma fecha, nuestro Centro de operaciones Argentina tenía efectivo y equivalentes de efectivo por ARS 7.227 millones, en tanto nuestro Centro de Operaciones Israel tenía efectivo y equivalentes de efectivo por ARS 83.132 millones, siendo el efectivo y equivalentes de efectivo consolidado total de ARS 90.359 millones.

IDBD y DIC tienen ciertas restricciones y acuerdos financieros en relaci3n con su deuda financiera, incluidas sus obligaciones negociables y préstamos con bancos e instituciones financieras. Respecto a la posici3n financiera de IDBD, su flujo de fondos y su habilidad para cumplir con los compromisos de su deuda financiera, se debe considerar lo siguiente:

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

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

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

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

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

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

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

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

Los activos y pasivos provenientes del Centro de Operaciones Israel han sido consolidados línea a línea en los presentes estados financieros, totalizando un valor neto de ARS 2.006 (importe atribuible al accionista controlante) al 30 de junio de 2020, a los cuales debería restarse la reserva de conversión asociada a la misma.

Los compromisos y otras restricciones resultantes del endeudamiento de IDBD y DIC no tienen efectos sobre IRSA dado que dicho endeudamiento no tiene recurso contra IRSA, ni IRSA lo ha garantizado con sus activos. Por lo expuesto, el riesgo financiero de IRSA respecto al centro de operaciones de Israel se limita a los valores indicados en el párrafo precedente.

Actividades operativas

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020

Nuestras actividades operativas para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 generaron flujos de efectivo netos por ARS 31.113 millones, de los cuales ARS 2.848 millones se originaron en operaciones discontinuadas y ARS 28.265 millones en operaciones continuadas, principalmente debido a un resultado operativo de ARS 27.023 millones, una disminución en propiedades para la venta de ARS 930 millones y una disminución en créditos por ventas y otros créditos de ARS 7.186 millones, parcialmente compensados por una disminución en provisiones de ARS 1.549 millones, una disminución en deudas comerciales y otras deudas por ARS 3.528 millones y ARS 650 millones relacionados con impuesto a las ganancias pagado.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019

Nuestras actividades operativas para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 generaron flujos de efectivo netos por ARS 27.041 millones, de los cuales ARS 6.354 millones se originaron en operaciones discontinuadas y ARS 20.687 millones en operaciones continuadas, principalmente debido a un resultado operativo de ARS 20.472 millones, una disminución en propiedades para la venta de ARS 707 millones y una disminución en créditos por ventas y otros créditos de ARS 1.975 millones, parcialmente compensados por una disminución en provisiones de ARS 396 millones, una disminución en deudas comerciales y otras deudas por ARS 1.358 millones y ARS 730 millones relacionados con impuesto a las ganancias pagado.

Actividades de inversión

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020

Nuestras actividades de inversión generaron un ingreso de flujos de efectivo neto por ARS 40.644 millones, correspondiendo a un ingreso de fondos por actividades discontinuadas de ARS 2.455 millones y un ingreso de ARS 38.189 millones de fondos por actividades continuadas para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, principalmente debido a: (i) ARS 38.080 millones derivados de cobros por realización de inversiones en activos financieros; (ii) ARS 13.192 millones de ingresos por cobros por venta de propiedades de inversión; (iii) ARS 6.494 millones derivados de disminución de activos restringidos, netos; y (iv) ARS 5.049 millones cobrados por venta de participaciones en asociadas y negocios conjuntos; parcialmente compensado por (v) ARS 14.319 millones utilizados en la adquisición de inversiones en activos financieros; (vi) ARS 4.933 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades planta y equipos; y (vii) ARS 4.389 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades de inversión.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019

Nuestras actividades de inversión generaron un ingreso de flujos de efectivo neto por ARS 11.189 millones, correspondiendo a un egreso de fondos por actividades discontinuadas de ARS 6.083 millones y un ingreso de fondos por actividades continuadas de ARS 17.272 millones para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, principalmente debido a: (i) ARS 67.918 millones derivados de cobros por realización de inversiones en activos financieros; y (ii) ARS 8.377 millones cobrados por venta de participación en asociadas y negocios conjuntos; parcialmente compensado por (iii) ARS 49.054 millones utilizados en la adquisición de inversiones en activos financieros; (iv) ARS 6.430 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades de inversión; y (v) ARS 5.064 millones utilizados en la adquisición y mejoras de propiedades planta y equipos.

Actividades de financiación

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020

Nuestras actividades de financiación para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020 resultaron en una salida de flujos de efectivo netos de ARS 76.125 millones, de los cuales ARS 5.548 millones corresponden a actividades discontinuadas, y ARS 70.577 millones corresponden a actividades continuadas, principalmente debido a (i) la cancelación de préstamos y capital de obligaciones negociables de ARS 68.328 millones; (ii) el pago de intereses sobre deuda a corto y largo plazo de ARS 19.154 millones; y (iii) ARS 13.071 millones debido a la recompra de obligaciones negociables; parcialmente compensados por (iv) toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables por ARS 30.670 millones.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019

Nuestras actividades de financiación para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 resultaron en una salida de flujos de efectivo netos de ARS 27.754 millones, de los cuales ARS 7.455 millones corresponden a ingresos de actividades discontinuadas y ARS 35.209 millones a egresos de actividades continuadas, principalmente debido a (i) la cancelación de préstamos y capital de obligaciones negociables de ARS 48.724 millones; (ii) el pago de intereses sobre deuda a corto y largo plazo de ARS 19.017 millones; (iii) ARS 7.378 millones debido a la recompra de obligaciones negociables; y (iv) ARS 7.200 millones debido a la adquisición de interés no controlante en subsidiarias; parcialmente compensados por (v) toma de préstamos y emisión de obligaciones negociables por ARS 47.412 millones.

Inversiones en Bienes de Capital

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2020, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por ARS 11.050 millones de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por ARS 5.672 millones, principalmente relacionados con: i) ARS 332 millones en edificios e instalaciones, ii) ARS 3.417 millones en redes de comunicación, iii) ARS 1.768 millones en maquinarias, equipos y otros, iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (ARS 14 millones, ARS 61 millones y ARS 44 millones, respectivamente), y v) ARS 36 millones en establecimientos agropecuarios; (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por ARS 2.700 millones, de los cuales ARS 1.906 millones corresponden a nuestro Centro de Operaciones Argentina y ARS 794 millones al Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por ARS 2.678 millones.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por ARS 18.755 millones de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por ARS 7.144 millones, principalmente relacionados con: i) ARS 110 millones en edificios e instalaciones, ii) ARS 4.599 millones en redes de comunicación, iii) ARS 2.371 millones en maquinarias, equipos y otros, y iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (ARS 29 millones, ARS 14 millones y ARS 21 millones, respectivamente); (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por ARS 1.954 millones, principalmente en nuestro Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por ARS 9.065 millones, principalmente en nuestro Centro de Operaciones Israel; y (d) ARS 592 millones relacionados a la adquisición de reservas de tierra.

Ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, en nuestro Negocio de Propiedades Urbanas e Inversiones realizamos inversiones en bienes de capital por ARS 19.064 millones (incluyendo ARS 4.729 millones de Shufersal, cuyos activos fueron desconsolidados debido a la pérdida de control y ARS 747 millones por combinación de negocios), de la siguiente manera: (a) adquisición y mejoras de propiedades, planta y equipo por ARS 10.561 millones, principalmente relacionados con: i) ARS 2.725 millones en edificios e instalaciones, principalmente en supermercados en Israel a través de Shufersal; ii) ARS 2.500 millones en redes de comunicación, iii) ARS 4.813 millones en maquinarias, equipos y otros, iv) mejoras en nuestros hoteles Sheraton Libertador, Llao Llao e Intercontinental (ARS 10 millones, ARS 19 millones y ARS 11 millones, respectivamente) y v) ARS 483 millones relacionados a combinación de negocios (principalmente por la adquisición de New Pharm); (b) mejoras en nuestras propiedades de alquiler por ARS 1.917 millones, principalmente en nuestro Centro de Operaciones Israel; (c) el desarrollo de propiedades por ARS 3.489 millones, principalmente en nuestro Centro de Operaciones Israel; (d) ARS 2.833 millones relacionados a la adquisición de reservas de tierra; y (e) ARS 264 millones por combinación de negocios.

Nuestra Deuda⁽¹⁾

La composición de los préstamos al 30 de junio de 2020 y 2019 es la siguiente:

	Valor libros al 30 de junio de 2020 (ii)	Valor libros al 30 de junio de 2019 (ii)	Valor razonable al 30 de junio de 2020	Valor razonable al 30 de junio de 2019
	(En millones de ARS)			
Obligaciones negociables	315.848	381.649	252.018	376.561
Préstamos bancarios	56.272	58.323	45.329	55.749
Descubiertos bancarios	2.428	402	2.428	402
Otros préstamos (i)	1.611	6.301	1.611	8.863
Total préstamos	376.159	446.675	301.386	441.575
No corriente	297.818	381.639		
Corriente	78.341	65.036		
Total	376.159	446.675		

(i) Incluye arrendamientos financieros por ARS 1 millón y ARS 24 millones al 30 de junio de 2020 y 2019, respectivamente.

(ii) Incluye ARS 311.674 millones y ARS 393.641 millones al 30 de junio de 2020 y 2019, respectivamente, correspondientes al Centro de Operaciones Israel.

Centro de Operaciones de Argentina⁽¹⁾

La siguiente tabla describe nuestra deuda total al 30 de junio de 2020:

Centro de Operaciones Argentina	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable al 30/06/2020
				Millones de ARS
IRSA CP ON 2023 – Clase II	USD	8,75%	360	25.529
IRSA CP ON 2020 – Clase IV	USD	5,00%	140	9.489
IRSA ON 2020 – Clase II (2)	USD	11,50%	71	5.289
IRSA ON 2020 – Clase I	USD	10,00%	181	9.078
IRSA ON 2020 – Clase II (3)	CLP	10,5%	31.502	3.292
IRSA ON 2021 – Clase III	ARS	Badlar + 6%	353	366
IRSA ON 2021 – Clase IV	USD	7,00%	51	3.561
IRSA ON 2022 – Clase V	USD	9,00%	9	495
Partes relacionadas	ARS	Badlar / 3,8%	6	27
Partes relacionadas	USD	Desde 4,99% a 14,0%	65	223
Préstamos bancarios	USD	5,95%	21	1.440
Préstamos bancarios	USD	Libor + 1,9%	30	2.324
Deuda AABE	ARS	Libor	120	182
Deudas financiadas por el vendedor	USD	N/A	2	165
Otros	USD	Libor 1m+2% / 3,5%	7	499
Préstamos bancarios	ARS	56,5% a 57,5%	97	98
Descubiertos bancarios	ARS	Desde 39,0% a 109,0%	-	2.428
Total Centro de operaciones Argentina(4)				64.485

(1) Información interna de la Compañía.

(2) Con fecha 20 de julio de 2020, fue cancelada en su totalidad.

(3) Con fecha 6 de agosto de 2020, fue cancelada en su totalidad.

(4) La línea de crédito entre IRSA CP e IRSA por un monto de USD53,4 millones no se muestra por efecto de la Consolidación contable.

Centro de Operaciones de Israel⁽¹⁾

Centro de Operaciones Israel	Moneda	Tasa de interés %	Valor nominal	Valor contable al 30/06/2020
				Millones de ARS
IDBD ON Serie I	NIS	12,24%	676	13.921
IDBD ON Serie N	NIS	5,93%	851	17.290
IDBD ON Serie O	NIS	4,70%	237	4.780
DIC ON Serie F	NIS	8,62%	1.385	29.941
DIC ON Serie J	NIS	4,52%	1.960	40.844
Cellcom ON Series H-I-J-K-L	NIS	2,62% – 4,46%	3.004	60.259
PBC ON Series D-F-G-H-I	NIS	2,99% - 5,67%	4.052	91.714
Préstamos bancarios y otros	NIS	desde 0,0% a 5,93%	1.868	52.925
Total Centro de operaciones Israel				311.674

(1) Información interna de la Compañía.

Centro de Operaciones Argentina:

Obligaciones Negociables de IRSA Clase II al 11,50% con vencimiento en 2020 por USD71,4 millones

En relación con los compromisos financieros de las Obligaciones Negociables al 11,500% con vencimiento en 2020 emitidas por IRSA, la Asamblea de Tenedores del 23 de marzo de 2016, el 28 de marzo de 2016, IRSA y The Bank of New York Mellon, como Fiduciario, han firmado un Contrato de Fideicomiso Suplementario reflejando todos los cambios aprobados por la Asamblea de Tenedores, el cuál entró en vigor el 8 de abril de 2016.

Con fecha 20 de julio de 2020, la Clase II denominada en dólares estadounidenses fue cancelada en su totalidad.

Obligaciones Negociables de IRSA CP Clase II al 8,75% con vencimiento en 2023 por USD360 millones

El día 23 de marzo de 2016, IRSA CP emitió Obligaciones Negociables por un valor nominal total de USD360 millones en el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables Clase II devengan intereses semestralmente a una tasa fija anual de 8,75% con amortización al vencimiento el día 23 de marzo de 2023. El precio de emisión fue de 98,722% del valor nominal.

Las Obligaciones Negociables de IRSA CP con vencimiento en 2023 contienen ciertos Compromisos, Supuestos de Incumplimiento, y Limitaciones, tales como Limitación a la Asunción de Deuda Adicional, Limitación sobre Pagos Restringidos, Limitación a las Operaciones con Afiliadas, y Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de la totalidad o una parte sustancial de Activos.

Para incurrir en deuda adicional, IRSA CP está obligada a cumplir con el Índice de Cobertura de Intereses Consolidados de deuda adicional, que debe ser superior a 2,00. El Índice de Cobertura de Intereses Consolidados se define como EBITDA Consolidado dividido los intereses netos consolidados. EBITDA Consolidado se define como resultado operativo más depreciaciones y amortizaciones y otros cargos consolidados no monetarios.

Las Obligaciones Negociables Clase II contienen compromisos financieros que limitan a IRSA CP a declarar o pagar dividendos en efectivo o en especie, a menos que las siguientes condiciones se cumplieran al momento del pago:

- a) no ocurra y subsista un Supuesto de Incumplimiento,
- b) IRSA CP pueda incurrir en al menos USD1,00 de Deuda Adicional en virtud de la “Limitación a la Asunción de Deuda Adicional”; y
- c) el monto total de dicho Pago Restringido supere la suma de:
 - (i) 100% del EBITDA acumulado para el período (considerado como un mismo período contable) desde el 1° de julio de 2015 hasta el último día del último trimestre económico finalizado antes de la fecha de dicho Pago Restringido menos un monto igual a 150% de los intereses netos consolidados para dicho período; y
 - (ii) cualquier reducción de Deuda del Emisor o sus Subsidiarias después de la Fecha de Emisión (otro que Deuda de las Subsidiarias con la Emisora) mediante su conversión o canje por Acciones del Emisor o sus Subsidiarias.

Emisión de ON de IRSA Obligaciones Negociables Clase I y II

El 8 de mayo de 2019 IRSA emitió las Obligaciones Negociables Clase I en el mercado local por la suma de USD 96,3 millones a un plazo de 18 meses a una tasa de interés anual del 10% en dólares pagaderos trimestralmente. Los fondos serán destinados a refinanciar pasivos de corto plazo y cancelar obligaciones negociables que vencen durante el año.

El 6 de agosto de 2019, IRSA 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 fueron destinados a refinanciar pasivos de corto plazo y cancelar obligaciones negociables que vencieron en el mes de septiembre de 2019.

Con fecha 6 de agosto de 2020, la Clase II denominada en pesos chilenos fue cancelada en su totalidad.

Series IV de IRSA CP 5,00% con vencimiento en 2020

El día 12 de septiembre de 2017, IRSA CP emitió la Clase IV por un valor nominal de USD140 millones con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión, integrada y pagadera en dólares, que devengarán una tasa de interés fija del 5,0% anual, con intereses pagaderos trimestralmente. El capital será amortizado en una única cuota al vencimiento el 14 de septiembre de 2020.

Con fecha 14 de septiembre de 2020, la Clase IV fue cancelada en su totalidad.

Emisión de las Obligaciones Negociables Clases III, IV y V

Con fecha 19 de mayo de 2020 se informó la colocación de las Obligaciones Negociables Clases III, IV y V. Las Obligaciones Negociables Clase III son denominadas y pagaderas en Pesos, a tasa de interés variable equivalente a la Tasa de Referencia más el Margen de Corte de 6,00%, con vencimiento el 21 de febrero de 2021 por un valor nominal de ARS 353.991.881, con un precio de emisión del 100% del valor nominal; las Obligaciones Negociables Clase IV son denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija equivalente al 7,00% nominal anual, con vencimiento el 21 de mayo de 2021 por un valor nominal de USD51.352.149, con un precio de

emisión del 102,00% (TIR (TNA): 5,03%) del valor nominal; y las Obligaciones Negociables Clase V son denominadas en Dólares Estadounidenses y pagaderas en Pesos al Tipo de Cambio Aplicable, a tasa de interés fija equivalente al 9,00% nominal anual, con vencimiento el 21 de mayo de 2022 por un valor nominal de USD9.175.948, con un precio de emisión del 103,00% (TIR (TNA): 7,56%) del valor nominal. El monto total adjudicado por las tres clases de Obligaciones Negociables ascendió a la suma de USD 65.748.061,33. Para mayor información ver “Acontecimientos Recientes”.

Emisión de las Obligaciones Negociables Clases VI y VII

El 21 de julio de 2020, con posterioridad al cierre del ejercicio, la sociedad emitió Obligaciones Negociables en el mercado local por la suma de USD 38,4 millones. Las Obligaciones Negociables Clase VI son denominadas y pagaderas en ARS por ARS 335,2 millones (equivalentes a USD 4,7 millones) a una tasa variable Badlar Privada + 4,0%, con intereses trimestrales. El vencimiento del capital será en dos cuotas: la primera por un monto equivalente al 30% del valor nominal pagadera a los 9 (nueve) meses contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación, y la segunda por un monto equivalente al 70% del valor nominal pagadera en la fecha de vencimiento, el 21 de julio de 2021. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal. Las Obligaciones Negociables Clase VII son denominadas en USD y pagaderas en ARS al tipo de cambio aplicable por USD 33,7 millones a una tasa fija del 4,0%, con intereses trimestrales y vencimiento del capital el 21 de enero de 2021. El precio de emisión fue de 100,0% del valor nominal

Centro de Operaciones Israel

Cabe mencionar que la situación financiera de IDBD y DIC y sus subsidiarias en el centro de operaciones Israel no afecta adversamente el flujo de fondos de IRSA para satisfacer las deudas de IRSA.

Asimismo, los compromisos y demás restricciones derivadas de la deuda de IDBD y DIC no tienen efectos sobre IRSA, dado que califican como deuda sin recurso contra IRSA, e IRSA tampoco ha constituido garantías sobre sus activos por dicha deuda.

Acuerdos Extracontables

No tenemos en la actualidad ninguna operación, acuerdo ni obligación extracontable con empresas no consolidadas ni de otra índole que presentaran probabilidades razonables de ejercer un efecto sustancial sobre nuestra situación patrimonial, los resultados de nuestras operaciones o nuestra liquidez.

Dividendos

De conformidad con la ley argentina, solamente se permite la distribución y pago de dividendos a los accionistas si surgen de nuestras ganancias netas y realizadas conforme a los estados contables anuales aprobados por nuestros accionistas. La declaración, monto y pago de dividendos debe ser aprobada en nuestra asamblea anual ordinaria de accionistas. La aprobación exige el voto favorable de la mayoría de las acciones con derecho a voto representadas en la asamblea de accionistas.

De conformidad con las leyes argentinas que rigen a las sociedades y nuestros estatutos, las ganancias líquidas y realizadas de cada ejercicio económico se deben distribuir del siguiente modo:

- 5% a fondo de reserva legal, hasta el 20% de nuestro capital social;
- un monto determinado en la asamblea de accionistas se asigna a remuneración de nuestros directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora;
- fondo de reserva facultativa, reserva para contingencia, a una nueva cuenta o a cualquier fin que determine la asamblea de accionistas.

De acuerdo con las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores, los dividendos en efectivo se deben pagar a los accionistas dentro de los 30 días de la resolución que aprueba su distribución. En el caso de dividendos en acciones, las acciones se deben entregar a los accionistas dentro de los tres meses de la asamblea de accionistas anual ordinaria que los aprueba.

Hemos emitido obligaciones negociables con vencimiento en 2020, cuyos términos y condiciones limitan nuestra capacidad de pagar dividendos, los cuales no podrán ser abonados en el caso de que se haya producido un evento de incumplimiento bajo dichas obligaciones negociables o bien, la Compañía no pueda asumir USD1 de deuda adicional en los términos de dichas obligaciones negociables.

El cuadro que sigue presenta la relación entre los pagos de dividendos y el monto total de dividendos pagados, cada uno pagado totalmente en acciones ordinarias para los ejercicios mencionados.

Año	Dividendo pagado en términos reales al 30 de junio de 2020	Dividendo pagado por acción en términos reales al 30 de junio de 2020	Dividendo pagado en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas	Dividendo pagado por acción en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas
	(ARS miles)	(ARS)	(ARS miles)	(ARS)
2018	3.776.730	65,6517	1.400.000	24,3365
2019 ⁽¹⁾	-	-	-	-
2020 ⁽²⁾	-	-	-	-

(1) Dividendo en especie pagado en acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA. Dividendo por acción: 0,01109 acciones de IRSA CP por acción de IRSA.

(2) Dividendo en especie pagado en acciones de IRSA Propiedades Comerciales SA. Dividendo por acción: 0,004046 acciones de IRSA CP por acción de IRSA.

El cuadro a continuación presenta el ratio de pago de dividendos y el monto total de dividendos pagados por nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A., de la cual cobramos dividendos por nuestra condición de accionistas, cada uno pagado completamente, por los ejercicios mencionados en el cuadro indicado más abajo.

Dividendos pagados por nuestra subsidiaria IRSA Propiedades Comerciales S.A.

Año	Dividendo pagado en términos reales al 30 de junio de 2020	Dividendo pagado por acción en términos reales al 30 de junio de 2020	Dividendo pagado en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas	Dividendo pagado por acción en términos reales en la unidad de medida correspondiente a la fecha de la asamblea de accionistas
	(ARS miles)	(ARS)	(ARS miles)	(ARS)
2018	1.834.406	14,5572	680.000	5,3962
2019	1.007.548	7,9955	545.000	4,3249
2020	731.016	5,8011	595.000	4,7217

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

a) Descripción de las Obligaciones Negociables

Introducción

Se recomienda leer este Prospecto en su totalidad. Los Suplementos de Prospecto detallarán, respecto de las clases y/o series a las cuales correspondan, los términos y condiciones específicos de tales clases y/o series. Los términos y condiciones contenidos bajo el presente título rigen para las obligaciones negociables a ser emitidas en el marco del Programa, sin perjuicio de lo cual los respectivos Suplementos de Prospecto establecerán los términos y condiciones específicos de las obligaciones negociables en particular que se emitan, los cuales complementarán a los presentes términos y condiciones generales, siempre con el debido resguardo del interés de los inversores. Las referencias a “Obligaciones Negociables” incluidas en este Prospecto corresponden a Obligaciones Negociables que pueden emitirse en el marco de este Programa, salvo que el contexto implique lo contrario.

General

Las Obligaciones Negociables podrán ser o no emitidas en el marco de convenios de fideicomiso y/o de convenios de agencia que oportunamente la Compañía celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes. Tales fiduciarios y/o agentes desempeñarán funciones solamente respecto de las clases que se especifiquen en los respectivos Suplementos de Prospecto y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. La existencia de fiduciarios y agentes se detallará en los Suplementos de Prospecto.

Oferta Pública autorizada por Resolución N° RESFC-2019-20153-APN-DIR#CNV de fecha 20 de marzo de 2019 y ampliación de monto autorizado por Disposición N° DI-2020-32-APN-GE#CNV de fecha 29 de junio de 2020, ambas de la CNV. La creación del Programa fue aprobada por la asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 31 de octubre de 2017 y los términos y condiciones del Programa fueron aprobados por Reunión de Directorio de fecha 3 de julio de 2018 y nota de subdelegado de fecha 15 de marzo de 2019. La aprobación de la ampliación del monto del Programa fue aprobada por la asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 30 de octubre de 2019. La actualización del Programa ha sido aprobada por reunión de Directorio de fecha 15 de octubre de 2020.

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas periódicamente en una o más clases. Dentro de cada clase, podremos emitir series de obligaciones negociables sujetas a términos idénticos a los de las demás series de dicha clase, salvo la fecha de emisión, monto, precio, leyendas de circulación restringida y fecha de pago de intereses inicial, condiciones que podrán variar. Estableceremos los términos específicos de cada clase en un Suplemento de Prospecto de este Prospecto. Las obligaciones negociables de todas las clases en un mismo momento en circulación en este Programa están limitadas al valor nominal total de hasta USD 600.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor). Los términos particulares de cada emisión de obligaciones negociables, incluidos, entre otros, la fecha de emisión, monto de emisión, precio de emisión, moneda de denominación y pago, denominación en UVA y/o UVI y/u otra unidad de valor que se apruebe en el futuro, vencimiento, tasa de interés o fórmula para la tasa de interés, si hubiera y, de ser aplicable, las disposiciones sobre rescate, amortización y ajuste por índices, serán establecidos para cada una de tales emisiones en las obligaciones negociables y en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Las Obligaciones Negociables revestirán el carácter de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV y tendrán derecho a los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento dispuestos en las mismas y en la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV y las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables, cumpliendo con todos sus términos.

El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer la emisión de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, incondicionales, garantizadas o no garantizadas y subordinadas o no subordinadas. De así especificarlo el respectivo Suplemento de Prospecto, podremos emitir, obligaciones negociables subordinadas que estarán en todo momento sujetas en su derecho de pago al pago de nuestra deuda garantizada y, en tanto allí se establezca en tal sentido, a cierta otra deuda no garantizada y no subordinada (así como a las obligaciones preferidas por ley o de puro derecho). Véase “Rango y Clasificación”.

Cada Obligación Negociable podrá o no devengar intereses, si correspondiera, a la tasa de interés o fórmula de tasas de interés establecida en el respectivo Suplemento de Prospecto. El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer o no, que cada obligación negociable devengue intereses a una tasa fija (la “Obligación Negociable a Tasa Fija”) o a una tasa determinada por referencia a una tasa de interés u otra fórmula de tasas de interés (una “Obligación Negociable a Tasa Variable”) o podrá no devengar intereses (una “Obligación Negociable sin Cupón de Interés”). Véase “*Tasa de Interés*”.

Las Obligaciones Negociables se emitirán con un plazo de vencimiento no inferior a treinta días desde su fecha de emisión, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto. El vencimiento máximo de las Obligaciones Negociables será el que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable, sujeto a cualquier requisito legal o regulatorio.

De estar especificado en el respectivo Suplemento de Prospecto respecto de una clase de Obligaciones Negociables, la Compañía periódicamente podrá, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, crear y emitir otras Obligaciones Negociables de dicha clase si tuvieran los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de dicha clase en todo aspecto (salvo la fecha de emisión, el monto de emisión, el precio de emisión, las leyendas aplicables y, de corresponder, el primer pago de intereses) y las otras Obligaciones Negociables formarán en última instancia una única clase con las obligaciones negociables previamente en circulación de la clase respectiva.

Forma y Denominación

Las Obligaciones Negociables se emitirán en las denominaciones mínimas y en otras denominaciones especificadas en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Según lo permitan las normas aplicables, las Obligaciones Negociables podrán ser escriturales, estar representadas en forma cartular definitivas al portador o nominativas (y en este último caso, ser endosables o no), siempre que así lo permita la normativa aplicable, o estar representadas en certificados globales (para su depósito con depositarios autorizados por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda), según se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable. De conformidad con lo dispuesto por la Ley N° 24.587, actualmente los valores negociables privados emitidos en Argentina deben ser nominativos no endosables.

En caso que se ofrezcan las Obligaciones Negociables en los Estados Unidos a compradores institucionales calificados en base a la Norma 144A según la Ley de Títulos Valores estarán representadas por una o más Obligaciones Negociables globales de la Norma 144A. En caso que se ofrezcan las Obligaciones Negociables en base a la Regulación S estarán representadas por una o más Obligaciones Negociables globales de la Regulación S. En caso de que se ofrezcan las Obligaciones Negociables en otros mercados, las mismas estarán representadas de conformidad con las leyes aplicables de dichos mercados.

Forma de Integración

Las Obligaciones Negociables podrán integrarse en efectivo y/o en especie, según se determine en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Rango y Clasificación

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco de este Programa calificarán como Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones, incondicionales, garantizadas o no, subordinadas o no, según la ley argentina, conforme se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto, y serán emitidas de conformidad con todos los requerimientos de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables, cumpliendo con todos sus términos.

El Suplemento de Prospecto aplicable dispondrá o no, que las Obligaciones Negociables serán obligaciones garantizadas o no garantizadas y subordinadas o no subordinadas. En el supuesto de aprobarse la emisión de obligaciones no garantizadas y no subordinadas, las mismas en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que toda otra deuda no garantizada y no subordinada, presente y futura (salvo las obligaciones que gozan de preferencia por ley o de puro derecho). Las obligaciones negociables podrán o no estar subordinadas en cuanto al derecho de pago a todas las obligaciones de nuestras subsidiarias.

Se establece la posibilidad de emitir obligaciones negociables con recurso limitado y exclusivo a determinados activos de la Compañía y no así contra todo su patrimonio.

Tasa de Interés

Las Obligaciones Negociables podrán o no, devengar intereses a la tasa de interés o fórmula para tasas de interés que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable. El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer o no, que cada obligación negociable devengue intereses a una tasa fija o a una tasa determinada por referencia a una tasa de interés base o una tasa relacionada con la evolución del precio de determinados *commodities* o índices de *commodities* que posean cotización diaria en un mercado autorizado local o internacional.

Duración del Programa

El Programa tendrá una duración de cinco años contados a partir de la autorización de la Comisión Nacional de Valores.

Precio de emisión

Podremos emitir Obligaciones Negociables a su valor nominal o a descuento o con prima respecto de su valor nominal, según detalle el Suplemento de Prospecto aplicable. El precio de emisión de las Obligaciones Negociables será el que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Monedas

Podremos emitir Obligaciones Negociables en cualquier moneda según especifique el Suplemento de Prospecto aplicable. También podremos emitir Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable y de acuerdo a lo establecido por el artículo 765 del CCCN.

Plazo

Las Obligaciones Negociables se emitirán con un plazo de vencimiento no inferior a treinta días. El vencimiento máximo de las Obligaciones Negociables será el que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable, sujeto a cualquier requisito legal o regulatorio aplicable.

Emisiones de ON Denominadas en UVA y/o UVI y/u otras unidades de valor

Se podrán emitir obligaciones negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia (CER) – Ley N° 25.827 (UVA) o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción (ICC) – Ley N° 27.271 (UVIs), de conformidad con lo establecido por el Banco Central de la República Argentina en las Comunicaciones “A” 5945 y “A” 6069, sus modificatorias y complementarias, o en cualquier unidad de valor que se apruebe en el futuro. Dichos valores negociables deberán emitirse con un plazo de amortización no inferior a dos (2) años contados desde la fecha de emisión y/o de conformidad con la normativa que resulte de aplicación.

Pago de Capital e Intereses

Según se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable, si cualquier pago respecto de las Obligaciones Negociables vence en un día que, en cualquier lugar de pago, no es un Día Hábil, entonces en ese lugar de pago, no será necesario realizar dicho pago en esa fecha, sino que podrá realizarse en el siguiente Día Hábil, con el mismo efecto que si hubiera sido realizado en la fecha establecida para dicho pago, y no se devengarán intereses sobre dicho pago por el período transcurrido desde y después de dicha fecha. Los intereses sobre las Obligaciones Negociables podrán calcularse en base a un año de 360 días, de doce meses de 30 días, si así lo dispusiera el Suplemento de Prospecto aplicable. Se entenderá por “Día Hábil” aquel que no fuera un día en que las entidades bancarias de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estén autorizadas u obligadas a permanecer cerradas por ley, decreto del Poder Ejecutivo u orden gubernamental. El Suplemento de Prospecto podrá modificar y/o completar esta definición cuando la colocación involucrare otras plazas.

Rescate y Compra

Rescate por Cuestiones Impositivas

Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas en su totalidad, no en forma parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de ocurrir ciertos acontecimientos fiscales en Argentina, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores.

Rescate a Opción de Nuestra Compañía

El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una clase sean rescatadas a opción nuestra, en forma total o parcial al precio o a los precios que se especifiquen en el Suplemento de Prospecto aplicable. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a *pro rata* entre los tenedores.

Rescate por Cambio de Control

El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una clase sean rescatadas ante un Cambio de Control en los términos y condiciones especificados en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Rescate a Opción del tenedor

El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una clase sean rescatadas a opción de los tenedores en los términos y condiciones especificados en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Rescate de Obligaciones Negociables con Descuento de la Emisión Original

El Suplemento de Prospecto aplicable podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una clase sean rescatadas con descuento de la emisión original en los términos y condiciones especificados en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Cancelación

Las Obligaciones Negociables rescatadas íntegramente por la Compañía serán canceladas y no podrán ser nuevamente remitidas o revendidas.

Recompra de Obligaciones Negociables

La Compañía y sus Subsidiarias podrán en cualquier momento comprar o de otro modo adquirir cualquier obligación negociable en el mercado abierto o de otra forma a cualquier precio, y podrán revenderlas o enajenarlas en cualquier momento; teniendo en cuenta que, para determinar en cualquier momento si los tenedores del monto de capital requerido de Obligaciones Negociables en circulación han formulado o no una solicitud, demanda, autorización, instrucción, notificación, consentimiento o dispensa, las Obligaciones Negociables mantenidas por la Compañía y sus Subsidiarias no se computarán y se considerarán fuera de circulación.

Procedimiento Para el Pago al momento del Rescate

Si se hubiera enviado notificación de rescate en la forma establecida en el Suplemento de Prospecto pertinente, las Obligaciones Negociables de una clase que deban ser rescatadas, vencerán y serán pagaderas en la fecha de rescate especificada en dicha notificación, y contra presentación y entrega de las Obligaciones Negociables en el lugar o lugares especificados en dicha notificación, serán pagadas y rescatadas por la Compañía en los lugares, en la forma y moneda allí especificada, y al precio de rescate allí establecido, junto con los intereses devengados y Montos Adicionales, si hubiera, a la fecha de rescate.

Montos Adicionales

Todos los pagos de capital, prima o intereses que nos correspondan con respecto a las Obligaciones Negociables de cualquier clase, serán efectuados sin deducción o retención por o en concepto de cualquier impuesto, multas, sanciones, aranceles, gravámenes u otras cargas públicas actuales o futuras de cualquier naturaleza determinados o gravados por Argentina o en su representación, o cualquier subdivisión política del país o cualquier autoridad con facultades para gravar impuestos (“Impuestos Argentinos”), salvo que estuviéramos obligados por ley a deducir o retener dichos Impuestos Argentinos.

En tal caso, pagaremos los montos adicionales (los “Montos Adicionales”) respecto de Impuestos Argentinos que puedan ser necesarios para que los montos recibidos por los tenedores de dichas Obligaciones Negociables, luego de dicha deducción o retención, sean iguales a los montos respectivos que habrían recibido al respecto de no haberse practicado dicha retención o deducción, con la excepción de que no se pagarán Montos Adicionales:

(1) a un tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable, o en su representación, que sea responsable de Impuestos Argentinos respecto de dicha obligación negociable con motivo de tener una vinculación actual o anterior con la Argentina que no sea la tenencia o titularidad de dicha obligación

negociable o la ejecución de derechos respecto de dicha obligación negociable o la percepción de ingresos o pagos al respecto;

(2) a un tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable, o en su representación, respecto de Impuestos Argentinos que no habrían sido gravados de no ser por el incumplimiento del tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable de cumplir con cualquier requisito de certificación, identificación, información, documentación u otro requisito de presentación de información (dentro de los 30 días calendario a un requerimiento de cumplimiento por escrito de la Compañía (salvo que hable de algún otro banco) al tenedor), si dicho cumplimiento fuera exigido por ley, regulación, práctica administrativa aplicable o un tratado aplicable como condición previa a la exención de los Impuestos Argentinos, o reducción en la alícuota de deducción o retención de Impuestos;

(3) a un tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable, o en su representación, respecto de cualquier impuesto sobre el patrimonio sucesorio, herencia, donación, venta, transferencia o impuesto o gravamen similar o carga pública;

(4) a un tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable, o en su representación, respecto de Impuestos Argentinos que resulten pagaderos de otra forma que no sea mediante retención del pago de capital, prima, si hubiera, o intereses sobre las Obligaciones Negociables;

(5) a un tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable, o en su representación, respecto de Impuestos Argentinos que no habrían sido gravados de no ser por el hecho de que dicho tenedor presentó una obligación negociable para su pago (cuando se requiera la presentación) más de 30 días después de la fecha de vencimiento del pago;

(6) cualquier combinación de los puntos (1) a (5) anteriores;

tampoco se pagarán Montos Adicionales respecto de cualquier pago de capital o cualquier prima o intereses sobre Obligaciones Negociables a cualquier tenedor o titular beneficiario de una obligación negociable que sea un fiduciario, sociedad de personas, sociedad de responsabilidad limitada u otra que no sea el titular beneficiario exclusivo de dicho pago, en tanto las leyes de la Argentina exigieran que dicho pago sea incluido en las ganancias imponibles de un beneficiario o fiduciante respecto de dicho fiduciario o socio de dicha sociedad de personas, sociedad de responsabilidad limitada o titular beneficiario que no habría tenido derecho a dichos Montos Adicionales de haber sido el tenedor de dichas Obligaciones Negociables.

Se considerará que todas las referencias en este Prospecto a capital, prima o intereses pagaderos en virtud del presente incluyen referencias a Montos Adicionales pagaderos respecto de dicho capital, prima o intereses.

Pagaremos inmediatamente a su vencimiento todo impuesto de sello, tasa judicial, impuestos sobre la documentación o cualquier impuesto indirecto o sobre los bienes, cargas o gravámenes similares, actuales o futuros, que surjan en cualquier jurisdicción de la firma, otorgamiento o registro de cada obligación negociable o cualquier otro documento, excluyendo los impuestos, cargas o gravámenes similares impuestos por cualquier jurisdicción fuera de Argentina, con la excepción de aquéllos resultantes o que deban pagarse en relación con la exigibilidad de dicha obligación negociable después de producirse y mientras esté vigente cualquier Supuesto de Incumplimiento.

Compromisos

La Compañía podrá asumir compromisos en relación a cada Clase de las Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento de Prospecto aplicable a dicha Clase.

Sin perjuicio de lo establecido en el párrafo precedente, a menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, mientras que cualquier obligación negociable se encuentre en circulación, cumpliremos y según lo indicado más abajo haremos que nuestras Subsidiarias cumplan con el siguiente compromiso.

Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos

La Compañía no se fusionará bajo la forma de una fusión propiamente dicha o por absorción con otra Persona en una única operación o en una serie de operaciones relacionadas (independientemente de que la Compañía sea o no la Persona subsistente o continuadora) ni venderá, cederá, transferirá, otorgará en locación, transmitirá o de otro modo enajenará la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), a ninguna Persona, a menos que:

(1) la Compañía sea la sociedad subsistente o continuadora; o

(2) la Persona (de ser diferente de la Compañía) constituida por dicha fusión propiamente dicha o con la cual la Compañía se fusiona bajo la forma de una fusión por absorción o la Persona que adquiere mediante una venta, cesión, transferencia, locación, transmisión u otra enajenación la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía y de las Subsidiarias de la Compañía (la “Entidad Subsistente”):

(A) sea una sociedad constituida y con existencia válida en virtud de las leyes de una Jurisdicción Habilitada para la Fusión; y

(B) asuma expresamente el pago debido y puntual del capital, y prima, de haberla, e intereses de todas las Obligaciones Negociables así como el cumplimiento y observancia de cada compromiso de las Obligaciones Negociables y todos los contratos relativos a la emisión de obligaciones negociables que la Compañía debe cumplir u observar liberándose totalmente de toda responsabilidad a la Compañía.

A los efectos de este compromiso, se considerará que la transferencia (por locación, cesión, venta o de otro modo, en una única operación o en una serie de operaciones) de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes o activos de una o más Subsidiarias de la Compañía, cuyas Acciones de Capital constituyen la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias) constituye la transferencia de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía.

Al producirse una fusión propiamente dicha o por absorción, combinación o cualquier transferencia de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía y sus Subsidiarias de conformidad con este compromiso, en virtud de los cuales la Compañía no sea la sociedad continuadora, la Entidad Subsistente formada por dicha fusión propiamente dicha con la Compañía o que absorbe a la misma en virtud de una fusión por absorción o a la que se efectúa dicha transmisión, locación o transferencia, será la sucesora de la Compañía en virtud de las Obligaciones Negociables, sustituirá a la misma y podrá ejercer todos y cada uno de sus derechos y facultades con el mismo efecto que correspondería si dicha Entidad Subsistente hubiera sido designada como tal.

Los inversores renuncian expresamente a ejercer su derecho de oposición previsto en los Artículos 83, 88 y concordantes de la Ley General de Sociedades y en el Artículo 4 de la Ley N° 11.867, para el supuesto de que la fusión propiamente dicha o la fusión por absorción, o la venta, cesión, transferencia, locación, transmisión o enajenación bajo cualquier modalidad, de la totalidad o sustancialmente la totalidad de los bienes y activos de la Compañía (determinados en forma consolidada para la Compañía y sus Subsidiarias), se realice en los términos y condiciones que permiten este compromiso.

Algunas Definiciones

A continuación, se presentan un resumen de algunos de los términos definidos empleados con relación a los Compromisos y a los Supuestos de Incumplimiento.

“*PCGA Argentinos*” significa los principios contables generalmente aceptados en la República Argentina, en vigencia en forma periódica.

“*Directorio*” significa, en relación con cualquier Persona, el Directorio, el comité directivo u órgano de gobierno similar de dicha Persona o cualquier comité debidamente autorizado del mismo.

“*Acciones de Capital*” significa:

(1) con respecto a cualquier Persona que sea una sociedad, todas las acciones, participaciones, partes de interés u otros equivalentes (cualquiera sea su designación e independientemente de que tengan o no derecho de voto) del capital social, incluyendo cada clase de Acciones Ordinarias y Acciones Preferidas de dicha Persona;

(2) con respecto a cualquier Persona que no sea una sociedad por acciones, todas y cada una de las participaciones en una sociedad colectiva, o participaciones de capital o en la titularidad de dicha Persona, y

(3) cualquier warrants, derechos u opciones de compra de cualquiera de los instrumentos o participaciones mencionados en las cláusulas (1) o (2) precedentes.

“*Acciones Ordinarias*” de cualquier Persona significa todas las acciones, participaciones u otras partes de interés así como otros equivalentes (cualquiera sea su designación y tengan o no derecho de voto) de

participaciones en el capital ordinario de dicha Persona, se encuentren en circulación en la Fecha de Emisión o se emitan con posterioridad a la misma e incluye, sin carácter taxativo, todas las series y clases de dichas participaciones en el capital ordinario.

“Deuda” significa respecto de cualquier Persona sin duplicación: (a) todas las obligaciones por préstamos de dinero de dicha Persona; (b) todas las obligaciones de dicha Persona evidenciadas por bonos, debentures, pagarés u otros instrumentos similares; (c) todas las obligaciones de esa Persona bajo cualquier leasing que requiera ser clasificado o contabilizado como arrendamiento financiero (capital lease obligations) bajo los PCGA Argentinos; (d) todas las obligaciones de esa Persona emitidas o asumidas como precio de compra diferido de propiedades o de servicios, todas las obligaciones sujetas a condición de venta y todas las obligaciones bajo cualquier contrato de retención de título (pero excluyendo cuentas comerciales a pagar y otros pasivos devengados incurridos dentro del giro ordinario de los negocios); (e) todas las obligaciones exigibles y pagaderas en virtud de cartas de crédito, aceptaciones bancarias u operaciones de crédito similares, incluyendo obligaciones de reembolso en virtud de las mismas; (f) garantías de dicha Persona en relación a la Deuda referida en las cláusulas (a) a (e) anteriores y (g) toda Deuda de cualquier Persona del tipo referido en las cláusulas (a) a (f) anteriores, que se encuentren garantizadas por cualquier Gravamen sobre cualquier bien o activo de dicha Persona.

“Fecha de Emisión” significa la primera fecha de emisión de Obligaciones Negociables.

“Gravamen” significa cualquier gravamen, hipoteca, prenda, derecho real de garantía o privilegio similar.

“Moody’s” significa Moody’s Investors Service, Inc. y sus sucesores y cesionarios.

“Persona” significa cualquier persona física, sociedad colectiva, sociedad en comandita, sociedad comercial, sociedad por acciones, sociedad de responsabilidad limitada, organización sin personería jurídica, fideicomiso o unión transitoria de empresas o una agencia gubernamental o subdivisión política de la misma.

“Acciones Preferidas” de cualquier Persona significa cualesquiera Acciones de Capital de dicha Persona que tengan derechos preferenciales sobre cualesquiera otras Acciones de Capital de dicha Persona en lo que respecta a dividendos, distribuciones o rescates o en ocasión de la liquidación.

“Jurisdicción Habilitada para la Fusión” significa una de las siguientes (i) la Argentina, (ii) los Estados Unidos, cualquier estado de dicho país o el Distrito de Columbia, (iii) cualquier estado miembro de la Unión Europea; o (iv) cualquier otra nación cuya deuda soberana cuente con una Calificación de Grado de Inversión otorgada por dos (2) o más Agencias Calificadoras.

“Agencia Calificadora” significa Moody’s, S&P o Fitch.

“S&P” significa Standard & Poor’s Ratings Services y sus sucesores y cesionarios.

“Subsidiaria” significa, con respecto a cualquier Persona, cualquier otra Persona en la cual la primera detenta directa o indirectamente más de un 50% de la facultad de voto de las Acciones con Derecho a Voto en circulación de dicha otra Persona; quedando establecido, para evitar dudas y sin perjuicio de cualquier disposición en contrario del presente, que IDBD y DIC, sus Subsidiarias así como cualquier compañía que surja como consecuencia de una reorganización societaria en Israel en virtud del cumplimiento de la normativa legal aplicable en materia de Ley de Concentración, no serán en ningún caso (i) consideradas una “Subsidiaria” a los fines de los presentes, o (ii) tomadas en cuenta a los fines de cualquiera de las definiciones.

“Entidad Subsistente” tiene el significado que se establece en el título “Compromisos—Limitación a la Fusión Propiamente Dicha, Fusión por Absorción y Venta de Activos.”

Supuestos de Incumplimiento

En caso de que hubiera ocurrido y se mantuviera vigente uno o varios de los siguientes supuestos (en adelante "Supuestos de Incumplimiento"), conforme así se explicare en el Suplemento de Prospecto aplicable, respecto de las Obligaciones Negociables de cualquier clase:

(i) la Compañía no pague el capital o intereses (o Montos Adicionales, si hubieran) respecto de las Obligaciones Negociables de dicha Clase en la fecha en que venzan y sean exigibles de acuerdo con sus términos, y dicho incumplimiento continuara durante un período de siete (7) días (en el caso del capital) o catorce (14) días (en el caso de los intereses o Montos Adicionales, si hubieran);

(ii) la Compañía no cumpliera u observara cualquier otro compromiso u obligación aplicables a dicha Clase en virtud de este Prospecto o incluidas en dichas Obligaciones Negociables; y dicho incumplimiento continuara vigente durante un período de noventa (90) días después de que la Compañía o la Compañía y el Fiduciario hubieran recibido de los Tenedores de por lo menos el 25% del capital total de las Obligaciones Negociables en Circulación de dicha Clase notificación escrita al efecto indicando dicho incumplimiento y exigiendo su subsanación y declarando que dicha notificación constituye una “notificación de incumplimiento” bajo este Prospecto; o

(iii) la Compañía no pagara a su vencimiento final estipulado, el capital de su Deuda por un monto de capital total vencido de por lo menos USD 50.000.000 (o su equivalente en otra moneda en el momento de determinación) y dicho incumplimiento se mantuviera vigente después del período de gracia, si lo hubiera, aplicable a dicho incumplimiento, u ocurriera cualquier otro supuesto de incumplimiento conforme a cualquier acuerdo o instrumento relativo a dicha Deuda por un monto de capital total de por lo menos USD 50.000.000 (o su equivalente en otra moneda en el momento de determinación) y, que en cada caso dicha falta de pago o supuesto de incumplimiento diera como resultado la caducidad de plazos de su vencimiento final estipulado por un monto de capital total vencido de al menos USD 50.000.000 (o su equivalente en otra moneda en el momento de determinación); o

(iv) un tribunal competente dictara una resolución o fallo en firme para (1) una reparación en relación con la Compañía en un procedimiento de quiebra o concurso iniciado contra ellas conforme a la Ley N° 24.522 de la República Argentina, y sus modificatorias (la “Ley de Concursos y Quiebras”) o cualquier otra ley en materia de quiebras, concurso o ley similar aplicable, vigente actualmente o que rija en el futuro, o (2) la designación bajo cualquier ley aplicable en materia de quiebras, concursos u otras leyes similares de un administrador, síndico o liquidador judicial de la Compañía respecto de todos o sustancialmente todos los bienes de la Compañía y, en cada caso, dicha resolución o fallo no fueran suspendidos y permanecieran vigentes por un período de noventa (90) días corridos; o

(v) la Compañía (a) presentara una petición de quiebra o concurso conforme a la Ley de Concursos y Quiebras o cualquier otra ley aplicable en materia de quiebras, concursos u otra ley similar vigente actualmente o en el futuro, (b) aceptara la designación bajo cualquier ley aplicable en materia de quiebras, concursos u otras leyes similares o la toma de posesión por parte de un administrador, síndico o liquidador judicial de la Compañía para todos o sustancialmente todos los bienes de la Compañía; o en tales casos, a requerimiento –mediante notificación escrita- de los tenedores de como mínimo el 25% del valor nominal total de las obligaciones negociables de dicha clase, la Compañía declarará inmediatamente vencidas y pagaderas todas las obligaciones negociables de dicha clase en ese momento en circulación. En caso de que hubiera ocurrido y estuviera vigente un Supuesto de Incumplimiento establecido en la cláusula (iii) precedente respecto de las obligaciones negociables de cualquier clase, dicho Supuesto de Incumplimiento automáticamente quedará rescindido y anulado una vez que el supuesto de incumplimiento o incumplimiento de pago que desencadenara dicho Supuesto de Incumplimiento en virtud de la cláusula (iii) fuera remediado o subsanado por la Compañía o dispensado por los tenedores del Endeudamiento pertinente. La rescisión y anulación no afectarán ningún Supuesto de Incumplimiento posterior ni limitarán ningún derecho en consecuencia. Luego de dicha declaración de caducidad de plazos, el capital de las obligaciones negociables acelerado de tal modo y los respectivos intereses devengados y todos los demás montos pagaderos respecto de dichas obligaciones negociables vencerán y serán pagaderos inmediatamente. Si el Supuesto de Incumplimiento o Supuestos de Incumplimiento que dieran lugar a esa declaración o aceleración fueran subsanados con posterioridad a esa declaración, dicha declaración puede ser rescindida por los tenedores de una mayoría simple del valor nominal total de la clase en cuestión de obligaciones negociables en circulación en cualquier momento después de que se hubiera declarado la caducidad de plazos respecto de dicha clase de obligaciones negociables.

En cualquier momento después de que se hubiera declarado la caducidad de plazos respecto de las obligaciones negociables de cualquier clase como se describe en el párrafo precedente los tenedores de una mayoría del valor nominal total de las obligaciones negociables en circulación de dicha clase, podrán rescindir y anular dicha declaración y sus consecuencias si:

(a) la rescisión no entrara en conflicto con ninguna sentencia o fallo;

(b) todos los Supuestos de Incumplimiento existentes hubieran sido subsanados o dispensados, con excepción de falta de pago de capital e interés que haya vencido solamente por causa de la aceleración;

(c) en la medida en que el pago de dicho interés sea legal, que se haya pagado intereses sobre cuotas vencidas de interés y cuotas vencidas de capital, siempre que hayan vencido de otra forma que no sea por esa declaración de aceleración.

Estableciéndose que, un tenedor de obligaciones negociables puede iniciar una demanda por ejecución del pago de capital, prima si la hubiere e interés, en o después de las respectivas fechas de vencimiento expresadas en dicha obligación negociable.

Los Suplementos de Prospecto aplicables a las Obligaciones Negociables que se emitan en el marco del Programa, podrán agregar, eliminar y/o modificar los supuestos de incumplimiento antes mencionados relativos a tales valores, conforme así se especifique en dichos suplementos.

Asambleas, Modificación y Dispensa

En cualquier momento podrán convocarse y celebrarse asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables para tratar y decidir sobre cualquier cuestión que competa a la asamblea de tenedores de las mismas. Tales asambleas se llevarán a cabo conforme con lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables, las normas aplicables de la Comisión Nacional de Valores y las demás disposiciones legales vigentes. La convocatoria, el quórum, las mayorías y los demás aspectos de dichas asambleas se registrarán por tales disposiciones legales.

A partir de las modificaciones introducidas a la Ley de Obligaciones Negociables por la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo, se deja sin efecto el requisito de unanimidad dispuesto en el art. 354 de la Ley General de Sociedades para modificar condiciones fundamentales de la emisión. El Suplemento de Prospecto respectivo deberá contener disposiciones sobre quórum y mayorías, en su caso estableciendo aquellas modificaciones o dispensas que podrán ser aprobadas por las mayorías establecidas para las asambleas extraordinarias y podrá habilitar la posibilidad de obtener el consentimiento de los obligacionistas sin necesidad de celebración de asamblea por intermedio de un medio fehaciente que asegure a todos los obligacionistas la debida información previa y el derecho a manifestarse.

Con fecha 5 de abril de 2020, mediante la Resolución General 830/2020, la CNV estableció que las entidades emisoras podrán celebrar reuniones a distancia durante el período de aislamiento para minimizar la propagación del COVID-19, mientras se cumplan ciertos requisitos como la garantía de libre accesibilidad a las reuniones de todos los accionistas con voz y voto, la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión, su grabación en soporte digital y la conservación de una copia por cinco años, entre otros. En los casos en que la posibilidad de celebrar las asambleas a distancia no se encuentre prevista en el estatuto, la entidad emisora deberá difundir la convocatoria por todos los medios necesarios, a fin de garantizar los derechos de los accionistas y se deberá contar con el quórum exigible para las asambleas extraordinarias y resolver como primer punto del orden del día su celebración a distancia con la mayoría exigible para la reforma del estatuto social. Las entidades emisoras también podrán celebrar reuniones del órgano de administración siempre que se cumpla con los recaudos previstos en el artículo 61 de la Ley N° 26.831.

Colocación de las Obligaciones Negociables

La colocación de las Obligaciones Negociables en Argentina tendrá lugar de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y demás normas aplicables de la CNV, a través de alguno de los siguientes actos, entre otros: (i) la publicación de un resumen de los términos y condiciones de éste Prospecto, cualquier suplemento de Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable en el sistema de difusión del mercado donde se listen y/o se negocien las Obligaciones Negociables y/o en un diario de mayor circulación general en Argentina; (ii) la distribución de éste Prospecto, cualquier Suplemento de Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable al público en Argentina; (iii) *road shows* en Argentina para potenciales inversores; y (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores en Argentina, entre otros actos a ser realizados, los cuales serán detallados en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Los Suplementos de Prospecto incluirán detalles específicos de los esfuerzos de colocación a realizar de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV y demás normas aplicables. Se deja constancia que a los efectos de suscribir las Obligaciones Negociables que se emitan en el marco de este Programa, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que la Compañía deba o resuelva libremente solicitarles para el cumplimiento de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la UIF creada por la Ley N° 25.246 y sus modificatorias y complementarias. Este Prospecto estará disponible al público en general en Argentina.

Acción Ejecutiva

De conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los títulos que revisten el carácter de obligaciones negociables otorgan a sus titulares el derecho de iniciar acción ejecutiva, por lo tanto, de acuerdo con el artículo 129 de la Ley de Mercado de Capitales, cualquier depositario de las

Obligaciones Negociables se encuentra habilitado para expedir certificados respecto de las Obligaciones Negociables representadas por títulos globales, a favor de cualquier titular beneficiario. Estos certificados habilitan a sus titulares beneficiarios a demandar judicialmente ante cualquier tribunal competente en la Argentina, incluyendo la vía ejecutiva, con el fin de obtener cualquier suma adeudada bajo las Obligaciones Negociables.

Notificaciones

Todas las notificaciones en relación con las Obligaciones Negociables que la Compañía deba efectuar a los tenedores de las mismas, se efectuarán mediante publicaciones que requieran las normas aplicables de la CNV y las demás disposiciones legales vigentes, así como mediante las publicaciones que requieran las normas aplicables de ByMA y/o de los otros mercados autorizados en los que se solicite el listado y/o la negociación de las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrá disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase de las Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Legislación aplicable

La Ley de Obligaciones Negociables establece los requisitos para que las Obligaciones Negociables revistan tal carácter, y dicha ley, junto con la Ley General de Sociedades y modificatorias, y demás leyes y reglamentaciones argentinas regirán nuestra capacidad y autoridad societaria para emitir y entregar las Obligaciones Negociables, y la autorización de la Comisión Nacional de Valores para la creación del Programa y la oferta de las Obligaciones Negociables. Todas las cuestiones relacionadas con las Obligaciones Negociables se regirán por y deberán ser interpretadas exclusivamente de conformidad con las leyes de la Argentina. Sin embargo, dichas cuestiones relacionadas con las Obligaciones Negociables podrán regirse por las leyes del Estado de Nueva York o por las leyes argentinas o por las de cualquier otra jurisdicción, si así se especificara en el Suplemento de Prospecto correspondiente y, en ese caso, deberán ser interpretados de conformidad con las mismas.

Fiduciarios y Agentes

Las Obligaciones Negociables podrán ser o no emitidas en el marco de convenios de fideicomiso y/o de convenios de agencia que oportunamente la Compañía celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes. Tales fiduciarios y/o agentes desempeñarán funciones solamente respecto de las clases que se especifiquen en los respectivos Suplementos de Prospecto y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. La existencia de fiduciarios y agentes se detallará en los Suplementos de Prospecto correspondientes.

Calificaciones

La Ley de Mercado de Capitales, dispone en sus artículos 57 y 58, que la CNV establecerá las formalidades y requisitos que deberán cumplir las entidades que soliciten su registro como agentes de calificación de riesgo, incluyendo la reglamentación de lo dispuesto en la presente ley y determinando la clase de organizaciones que podrán llevar a cabo esta actividad.

Asimismo, la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV, establecen que los agentes de calificación de riesgo, a solicitud de las emisoras y otras entidades, podrán calificar cualquier valor negociable, sujeto o no al régimen de oferta pública.

De conformidad con lo dispuesto en la Ley de Mercado de Capitales, la Compañía ha optado por no calificar al Programa y según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente, decidirá si calificar o no, cualquier serie y/o clase de títulos a ser emitidos bajo el Programa.

b) Plan de Distribución

La Compañía podrá ofrecer Obligaciones Negociables mediante colocadores o a través de agentes autorizados para actuar como intermediarios financieros conforme la ley aplicable. El Suplemento de Prospecto aplicable establecerá los términos de la oferta de cualquier Obligación Negociable, incluyendo el precio de compra de dicha Obligación Negociable y el destino del producido de la consumación de dicha venta, cualquier descuento de suscripción o concesión otorgada o reotorgada o pagada a los colocadores, cualquier mercado de valores en los cuales puedan ser listadas dichas Obligaciones Negociables y cualquier restricción sobre la venta y entrega de Obligaciones Negociables. Los métodos de colocación a ser utilizados por la Compañía serán determinados en oportunidad de la colocación de cada serie y/o clase conforme la normativa aplicable vigente en dicho momento, y se detallarán en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Nos reservamos el derecho de retirar, cancelar o modificar cualquier oferta de Obligaciones Negociables contemplado en el presente o en cualquier Suplemento de Prospecto, previa publicación de un aviso en los mismos medios por los cuales se hubiera anunciado dicha oferta de Obligaciones Negociables. Las ofertas no podrán rechazarse, salvo que contengan errores u omisiones de datos que hagan imposible su procesamiento por el sistema informático de negociación utilizado para la colocación primaria o por incumplimiento de exigencias normativas en materia de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo. En caso de que haya colocadores, cada colocador tendrá el derecho de rechazar parcialmente, utilizando el principio de proporcionalidad, cualquier oferta de compra de Obligaciones Negociables recibida por él en calidad de mandatario.

No se han celebrado contratos de colocación, no existiendo compromisos de suscripción con respecto a las Obligaciones Negociables. En caso de que así lo estableciera el Suplemento de Prospecto aplicable, la Compañía autorizará a agentes o colocadores para solicitar ofertas por determinadas instituciones específicas para adquirir Obligaciones Negociables al precio de la oferta pública establecido en dicho Suplemento de Prospecto. Dichos contratos estarán sujetos únicamente a las condiciones establecidas en el Suplemento de Prospecto y el mismo establecerá las comisiones pagaderas para el requerimiento de dichos contratos.

Cualquier colocador y/o agente que participe en la distribución de Obligaciones Negociables podrá ser considerado como suscriptor y cualquier descuento o comisión recibida por ellos sobre la venta o reventa de Obligaciones Negociables podrá ser considerado como descuentos y comisiones de suscripción de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables. Los agentes y/o colocadores podrán ser clientes, llevar a cabo negocios o prestar servicios a la Compañía o a sus afiliadas en el normal transcurso del giro social.

c) Mercados

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán ser listadas en uno o varios mercados autorizados del país o del exterior, de acuerdo a lo que se establezca en el Suplemento de Prospecto aplicable.

Presentaremos una solicitud para el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en ByMA a través de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por ByMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N°18.629 de la CNV, y su negociación en el MAE y/o en cualquier otro mercado autorizado del país o del exterior, incluyendo, sin limitación, el mercado EuroMTF o el mercado alternativo de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. No podemos garantizarles, sin embargo, que estas solicitudes serán aceptadas.

La colocación primaria se llevará a cabo de acuerdo con los procedimientos previstos por las Normas de la CNV y por la Resolución 662/2016 de dicho organismo. Al respecto, el procedimiento de colocación – licitación o subasta pública o formación de libro– será informado en el Suplemento de Prospecto respectivo.

En caso que el Suplemento de Prospecto aplicable prevea la integración en especie con cupones de obligaciones negociables emitidas anteriormente en el marco del Programa, según lo descrito en Forma de Integración, podrán crearse subespecies o separaciones de uno o más cupones de intereses y/o amortizaciones de la especie original, que podrán listarse en mercados autorizados del país o del exterior, a los efectos de preservar el principio de trato igualitario de todos los inversores.

d) Compensación y Liquidación:

Se especificará en el Suplemento de Prospecto aplicable.

e) Gastos de la emisión:

La Compañía informará los gastos relacionadas con la emisión de cada clase y/o serie de las Obligaciones Negociables en el Suplemento de Prospecto de cada clase o serie que se emita. La Compañía estima que los gastos relacionadas con la preparación y aprobación y actualización del Programa serán de aproximadamente USD 0,2 millones los cuales incluyen los honorarios de contador público certificante y abogados y gastos de publicación. Los mismos estarán a cargo de la Compañía.

INFORMACIÓN ADICIONAL

a) Acta constitutiva y estatutos

Nuestra denominación legal es IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima. Nuestra Compañía fue constituida bajo las leyes argentinas como una sociedad anónima el 30 de abril de 1943 y fue registrada ante la Inspección General de Justicia (“IGJ”) el 23 de junio de 1943 bajo el número 284, página 291, libro 46 del volumen A. De acuerdo con nuestros estatutos, nuestro plazo de duración vence el 5 de abril de 2043. Nuestras acciones se encuentran listadas y se negocian en ByMA a través de la BCBA, mientras que nuestros GDSs se encuentran listados y se negocian en el NYSE. Nuestro número de teléfono es (54-11) 4323-7400, nuestro fax es (54-11) 4815-7875 y nuestro sitio web es www.irsa.com.ar.

Objeto Social

De acuerdo con el Artículo 4 de nuestros Estatutos nuestro objeto social consiste en:

- invertir, explotar y operar desarrollos inmobiliarios;
- invertir, desarrollar y operar bienes muebles, entre ellos valores negociables;
- construir y operar obras, servicios y bienes públicos;
- administrar bienes muebles o inmuebles, tanto de nuestra propiedad como de terceros;
- construir, reciclar o refaccionar bienes inmuebles, tanto de nuestra propiedad como de terceros;
- asesorar a terceros en relación con las actividades antes mencionadas;
- representar mandatos, comisiones, agencias, consignaciones y/o gestiones de negocios;
- financiar proyectos, emprendimientos, obras y/u operaciones inmobiliarias de terceros; y financiar, crear, desarrollar y operar proyectos relacionados con internet.

Responsabilidad de los Accionistas

La responsabilidad de los accionistas está limitada al pago de sus acciones.

Derechos de Receso

Toda vez que se aprueben determinadas medidas en una asamblea extraordinaria de accionistas (como por ejemplo la aprobación de una fusión, escisión (salvo cuando la acciones de la sociedad adquirente se encuentran listadas en un mercado autorizado), un cambio fundamental de objeto social, una transformación de un tipo societario a otro, un cambio de domicilio de nuestra compañía fuera de argentina, o si como resultado de la medida aprobada, las acciones dejaran de negociarse o de continuar estando listadas en un mercado autorizado) cualquier accionista disidente puede retirarse de nuestra compañía y recibirá el valor de libros por acción determinado sobre la base de nuestros últimos estados contables, independientemente de que éstos se encuentren completos o deban completarse.

Además, para contar con el derecho de receso, el accionista deberá haber votado en contra de dicha resolución o acto contando con un plazo de 5 (cinco) días siguientes a la asamblea para ejercer su derecho o en el caso que se hubiera encontrado ausente y pudiera probar su calidad de accionista a la fecha de la asamblea, podrá ejercer su derecho dentro de los 15 (quince) días siguientes a la asamblea de accionistas. El derecho de receso se extingue en relación con una resolución determinada si dicha resolución se revierte posteriormente en otra asamblea de accionistas celebrada dentro de los 75 días de la asamblea anterior en la que se adoptó la resolución original. El pago vinculado con el derecho de receso se debe efectuar dentro del plazo de un año de la fecha de la asamblea de accionistas en la que se adoptó la resolución, salvo cuando la resolución implique una decisión en el sentido de que nuestras acciones debe dejar de negociarse en mercados autorizados, en cuyo caso el período de pago se reduce a 60 días contados a partir de la fecha de la resolución.

Derechos de Preferencia y de Acrecer

De conformidad con nuestros estatutos y la Ley General de Sociedades, en el supuesto de un incremento de nuestro capital social, cada uno de nuestros accionistas tiene derecho de preferencia para suscribir las

nuevas acciones en proporción a sus tenencias. En relación con las acciones de una clase que no hubieran sido objeto de ejercicio del derecho de preferencia por cualquier tenedor de esa clase, los restantes tenedores de la clase en cuestión tendrán derechos de acrecer en función de la cantidad de acciones que hayan comprado cuando ejercieron sus propios derechos de preferencia. Los derechos de preferencia y de acrecer se pueden ejercer en forma simultánea dentro de los 30 días siguientes al momento de la publicación en el Boletín Oficial y en un periódico de amplia circulación en Argentina durante un plazo de tres días, de la notificación a los accionistas de un aumento de capital y de los derechos a suscribir el mismo. De acuerdo con la Ley General de Sociedades dicho período de 30 días se puede reducir a 10 días mediante decisión de nuestros accionistas adoptada en una asamblea de accionistas extraordinaria. No obstante, de acuerdo a lo resuelto en nuestra asamblea general ordinaria y extraordinaria en fecha 29 de octubre de 2018, en el caso de aumento de capital de acciones u obligaciones negociables convertibles, el derecho de preferencia se ejercerá exclusivamente mediante el procedimiento de colocación que se determine en el prospecto de oferta pública correspondiente sin la aplicación del plazo previsto en el artículo 194 de la Ley General de Sociedades, otorgándose a los titulares de las acciones y obligaciones negociables convertibles, beneficiarios del derecho de preferencia, prioridad en la adjudicación hasta el monto de las acciones que les corresponden por sus porcentajes de tenencias. El derecho de acrecer, deberá ejercerse en forma simultánea al de preferencia.

Derechos, Preferencias y Restricciones inherentes a las acciones ordinarias

Derechos a Dividendos

La Ley General de Sociedades establece que la distribución y pago de dividendos a los accionistas solamente es válida si se realiza con las ganancias netas y realizadas de la sociedad de conformidad con un balance anual aprobado por los accionistas. El directorio somete nuestros estados contables correspondientes al ejercicio económico anterior, junto con los informes de la comisión fiscalizadora, a la aprobación de la asamblea anual ordinaria de accionistas. Esta asamblea se debe celebrar como máximo el 31 de octubre de cada año con el objeto de aprobar los estados contables y decidir la adjudicación de nuestros ingresos netos correspondientes al ejercicio económico. La distribución, monto y pago de dividendos, de haberlos, debe ser aprobada mediante el voto favorable de la mayoría de los votos presentes con derecho a voto en la asamblea. En virtud de las Normas de la CNV, los dividendos en efectivo se deben pagar a los accionistas en forma proporcional de conformidad con la participación detentada por los accionistas dentro de los 30 (treinta) días de la decisión por la que se aprueba su distribución aunque por disposiciones de ByMA donde se encuentran listadas las acciones, los dividendos deben abonarse dentro de los 10 (diez) días hábiles de aprobados, cumpliéndose con este último plazo. Si se declaran dividendos en acciones, las correspondientes acciones se deben entregar a los accionistas en el plazo de tres meses de la asamblea de accionistas que las aprueba. El derecho de los accionistas de cobrar los dividendos vence al finalizar el plazo de 5 (cinco) años contado desde la fecha en que las mismas se pusieron a disposición de los accionistas.

La asamblea de accionistas puede autorizar el pago de dividendos en forma trimestral siempre que no se viole ninguna reglamentación aplicable. En ese caso, todos y cada uno de los miembros del directorio y de la comisión fiscalizadora serán responsables en forma solidaria e ilimitada por el reembolso de tales dividendos si, al finalizar el ejercicio económico respectivo, las ganancias netas y realizadas de la Compañía no resultan suficientes para permitir el pago de dividendos.

Derechos de voto y elecciones graduales

En virtud de nuestros estatutos, nuestro capital social se compone de acciones ordinarias escriturales con un valor nominal de ARS 1 por acción y con derecho a un voto por acción.

Todos los directores titulares y directores suplentes se eligen por un plazo de tres ejercicios.

Derecho de participación en las ganancias de IRSA

Conforme a la Ley General de Sociedades y nuestros estatutos, las ganancias líquidas y realizadas de cada ejercicio económico se distribuirán del siguiente modo, sujeto a la aprobación de nuestra asamblea anual ordinaria de accionistas : (i) se imputará el 5% de dichas ganancias netas a reserva legal, hasta que el monto de dicha reserva sea igual al 20% de nuestro capital social, (ii) la suma establecida por la asamblea de accionistas en concepto de remuneración del directorio y de la comisión fiscalizadora y (iii) dividendos, dividendos adicionales sobre las acciones preferidas, de haberlos, o a fondo de reserva facultativa o reserva para contingencias o a una nueva cuenta, o para cualquier fin que decidan los accionistas en la asamblea de accionistas.

Derecho a participar en cualquier superávit en el supuesto de liquidación

En el supuesto de liquidación de la Compañía o de sus activos o de una disolución, nuestros activos (i) se aplicarán en primer lugar a cancelar pasivos y (ii) el resto se distribuirá proporcionalmente entre los tenedores de acciones preferidas, de haberlas, y de acuerdo con los términos de las mismas. En caso de quedar un remanente, los tenedores de acciones ordinarias tienen derecho a recibir y a participar proporcionalmente en todos los activos netos remanentes para su distribución.

Disposiciones relacionadas con la titularidad accionaria de determinadas cantidades de acciones

Según el Artículo 9 del Estatuto Social de la Compañía, no podrán adquirirse, directa o indirectamente, acciones que puedan permitir al adquirente alcanzar el control de la Compañía (adquisiciones de control), o que, aun sin conferir dicho control, representen, en total, el treinta y cinco por ciento (35%) o más del capital social, ya sea que ese sea el porcentaje que se pretenda adquirir o se pretenda la adquisición de uno menor pero que sumado a tenencias anteriores permita alcanzarlo o superarlo (adquisiciones relevantes). Para más información, véase “*Toma de control según el Artículo 9 del Estatuto Social de la Compañía*” en el presente Prospecto.

A su vez, las Normas de la CNV exigen que las operaciones que tienen como resultado que las tenencias de capital social de una persona en una empresa registrada en Argentina adquieran el 5% o más de la facultad de voto se notifiquen de inmediato a la CNV. A partir de ese momento, también se deberá notificar toda variación en la tenencia que represente un múltiplo del 5% de la facultad de voto.

Procedimiento para modificar los derechos de los accionistas

Los derechos de los tenedores de acciones se establecen en la Ley General de Sociedades y en nuestros estatutos. Los derechos de los accionistas previstos en la Ley General de Sociedades no podrán ser reducidos por los estatutos.

La Ley General de Sociedades establece que la reforma de nuestros estatutos debe ser aprobada por la mayoría absoluta de nuestros accionistas en una asamblea extraordinaria de accionistas.

Asambleas de Accionistas Ordinarias y Extraordinarias

Nuestros estatutos establecen que toda asamblea debe ser convocada por el directorio o por la comisión fiscalizadora en los casos previstos por ley o ante solicitud de los tenedores de acciones que representen no menos del 5% del capital social. Toda asamblea solicitada por los accionistas se debe celebrar dentro de los 30 (treinta) días corridos siguientes a la solicitud.

De conformidad con la Ley de Mercado de Capitales la primera convocatoria a asamblea deberá publicarse con una anticipación no menor a los 20 días corridos y no mayor a los 45 días corridos de la fecha fijada para su celebración. Los plazos indicados se computarán a partir de la última publicación.

Las asambleas ordinarias se pueden convocar en forma simultánea en primera y segunda convocatoria. Ante la omisión de cursar una convocatoria simultánea, la asamblea en segunda convocatoria en razón de la falta de constitución de quórum en la primera se deberá celebrar dentro de los 30 días siguientes a dicha asamblea, en cumplimiento de todas las notificaciones requeridas por las reglamentaciones aplicables.

En un plazo de 20 días corridos antes de la fecha fijada para la celebración de la asamblea, el directorio deberá poner a disposición de los accionistas en su sede social o por medios electrónicos, toda la información relevante concerniente a la celebración de la asamblea, la documentación a ser considerada en la misma y las propuestas del directorio. Hasta 5 días corridos antes de la fecha para la celebración de la asamblea ordinaria que deba considerar la documentación del ejercicio, los accionistas que representen por lo menos el 2% del capital social podrán entregar en la sede social comentarios o propuestas relativas a la marcha de los negocios sociales correspondientes al ejercicio. El directorio deberá informar a los accionistas que dichos comentarios o propuestas se encuentran disponibles en la sede social o que podrán consultarse a través de cualquier medio electrónico.

Todo accionista podrá designar a una persona (salvo las personas exceptuadas en el artículo 239 de la Ley General de Sociedades) como su representante debidamente autorizado en cualquier asamblea, por medio de un poder con la firma debidamente certificada. Los cotitulares de acciones deberán tener una única representación.

A fin de asistir a la asamblea de accionistas, los tenedores deberán depositar en poder de nuestra Compañía el certificado de acciones emitido por el agente de registro, con una antelación mínima de 3 días hábiles antes de la fecha de la respectiva asamblea de accionistas. Entregaremos el recibo correspondiente que se necesitará para la admisión a la asamblea de accionistas. El día de la asamblea el

accionista o sus representantes deberán completar sus domicilios, documento de identidad y cantidad de votos y deberán firmar el Libro de Asistencia a Asambleas de Accionistas.

De conformidad con lo resuelto por la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo, las personas jurídicas constituidas en el extranjero podrán participar de todas las asambleas de accionistas de sociedades autorizadas a hacer oferta pública de sus acciones a través de mandatarios debidamente instituidos, sin otra exigencia registral.

La primera convocatoria de la asamblea ordinaria de accionistas exige la asistencia de accionistas que representen una mayoría de las acciones con derecho de voto. La segunda convocatoria, no exige un mínimo de acciones con derecho a voto. En ambos casos, las resoluciones se adoptarán con la mayoría absoluta de los votos que se puedan emitir respecto de la decisión pertinente.

La primera convocatoria a la asamblea extraordinaria de accionistas exige la asistencia de accionistas que representen el 60% de las acciones con derechos de voto. La segunda convocatoria no exige un mínimo de acciones con derecho de voto. En ambos casos, las resoluciones deberán ser adoptadas por la mayoría absoluta de los votos que se pueden emitir respecto de la decisión pertinente.

Las asambleas serán presididas por el Presidente del directorio.

Con fecha 5 de abril de 2020, mediante la Resolución General 830/2020, la CNV estableció que las entidades emisoras podrán celebrar reuniones a distancia durante el período de aislamiento para minimizar la propagación del COVID-19, mientras se cumplan ciertos requisitos como la garantía de libre accesibilidad a las reuniones de todos los accionistas con voz y voto, la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras en el transcurso de toda la reunión, su grabación en soporte digital y la conservación de una copia por cinco años, entre otros. En los casos en que la posibilidad de celebrar las asambleas a distancia no se encuentre prevista en el estatuto, la entidad emisora deberá difundir la convocatoria por todos los medios necesarios, a fin de garantizar los derechos de los accionistas y se deberá contar con el quórum exigible para las asambleas extraordinarias y resolver como primer punto del orden del día su celebración a distancia con la mayoría exigible para la reforma del estatuto social. Las entidades emisoras también podrán celebrar reuniones del órgano de administración siempre que se cumpla con los recaudos previstos en el artículo 61 de la Ley N° 26.831.

Restricciones a la Titularidad

Las Normas de la CNV exigen que las operaciones que tienen por efecto que las tenencias de capital social de una persona en una sociedad argentina registrada otorguen el 5% o más de la facultad de voto, deban ser notificadas inmediatamente a la CNV. Posteriormente, todo cambio en las tenencias que represente un múltiplo del 5% de la facultad de voto también se deberá notificar.

Los directores, gerentes de primera línea, funcionarios ejecutivos, miembros de la Comisión Fiscalizadora y los accionistas controlantes de una empresa argentina sujeta al régimen de oferta pública deben notificar mensualmente a la CNV las variaciones en su titularidad beneficiaria de acciones, títulos de deuda y opciones de compra y venta relacionadas con los títulos de tales empresas, así como sus empresas controlantes, controladas o afiliadas.

Oferta Pública de Adquisición

A continuación se detallan las principales características del régimen de oferta pública de adquisición establecido tanto en la Ley de Mercado de Capitales, como en las Normas de la CNV y en el Estatuto Social de la Compañía. Se sugiere al público inversor la lectura de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y el Estatuto Social de la Compañía, a fin de obtener un conocimiento exhaustivo del régimen y procedimiento de oferta pública de adquisición aplicable a la Compañía en particular.

Según la Ley de Mercado de Capitales, toda oferta pública de adquisición de acciones con derecho a voto de una sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al régimen de la oferta pública, sea de carácter voluntaria u obligatoria, deberá realizarse en los términos de la Ley de Mercado de Capitales y las reglamentaciones de la CNV, siendo de aplicación las normas de transparencia y principios de protección al público inversor en el régimen de oferta pública.

De conformidad con las Normas de la CNV, se considera oferta pública de adquisición y/o canje de valores a la operación de mercado por la cual una persona humana o jurídica, actuando de forma individual o concertada con otra/s persona/s, ofrece/n adquirir y/o canjear acciones con derecho a voto de una sociedad admitida al régimen de oferta pública de acciones, por un tiempo prefijado, y sujeto a un procedimiento especial de control de los términos y condiciones de la oferta.

Las ofertas públicas de adquisición deberán (i) también incluir a los titulares de derechos de suscripción u opciones sobre acciones, de títulos de deuda convertibles u otros valores negociables similares que, directa o indirectamente, puedan dar derecho a la suscripción, adquisición o conversión en acciones con derecho a voto; y (ii) efectuarse por la totalidad de las acciones con derecho a voto y demás valores negociables emitidos que den derecho a acciones con derecho a voto, y no podrán sujetarse a condición alguna.

A través de la Resolución General 779/2018, la CNV reglamentó el régimen de “Ofertas pública de adquisición” introduciendo modificaciones al texto de la Normas de la CNV, con el objetivo, entre otros, de:

- Definir el contenido mínimo de los prospectos explicativos de las oferta de adquisición y/o canje de valores.
- Reglamentar los tipos de informes relativos al precio equitativo a presentar para los supuestos de ofertas públicas por tomas de control y de otras ofertas públicas obligatorias.
- Precisar los requisitos de independencia que deben reunir las evaluadoras y los contenidos mínimos de los informes que emitan.
- Introducir la posibilidad de presentar garantías sobre la oferta por parte de una entidad financiera extranjera, con sucursal o representación permanente en la República Argentina, y una entidad aseguradora fiscalizada por la Superintendencia de Seguros de la Nación, en este último caso previa conformidad del Organismo.
- Establecer los plazos aplicables para la publicación del anuncio, la presentación de la solicitud de autorización a la CNV, el lanzamiento y liquidación de la oferta pública de adquisición y la publicación del prospecto e información de resultados, con el objeto de precisar y acotar los plazos en las distintas etapas del proceso, de forma de disminuir significativamente los tiempos de su trámite, en beneficio de los inversores.
- Reglamentar el procedimiento a seguir en caso de objeción al precio, las consecuencias del incumplimiento a la obligación de formular una oferta pública de adquisición, y lo concerniente a las ofertas competidoras y supuestos de innecesariedad de lanzamiento de ofertas públicas de adquisición.

Oferta pública de adquisición voluntaria

Las Normas de la CNV establecen que podrán formularse ofertas públicas voluntarias de adquisición y/o canje de acciones de una sociedad admitida al régimen de oferta pública de acciones, por un número de valores igual o inferior al total, siempre que el oferente no se encuentre en una situación que encuadre en un supuesto de oferta pública de adquisición obligatoria. Las ofertas públicas de adquisición voluntaria y/o de canje quedarán sujetas a las disposiciones establecidas para las ofertas obligatorias, con excepción de lo referido al precio equitativo. El precio de la oferta será libremente determinado por el oferente debiendo difundirse las pautas y criterios aplicados para su determinación y, en su caso, publicarse el/los informe/s de valuación que hubieran sido tomados en cuenta.

Oferta pública de adquisición obligatoria

Oferta pública de adquisición por toma de control según la Ley de Mercado de Capitales

La Ley de Mercado de Capitales establece que quedará obligado a formular una oferta pública de adquisición a un precio equitativo quien, de manera individual o mediante actuación concertada, haya alcanzado, de manera efectiva, una participación de control de una sociedad cuyas acciones se encuentren admitidas al régimen de la oferta pública.

Para la Ley de Mercado de Capitales, actuación concertada es la actuación coordinada de dos o más personas, según un acuerdo o entendimiento formal o informal, para cooperar activamente en la adquisición, tenencia o disposición de acciones u otros valores o derechos convertibles en acciones de una entidad cuyos valores negociables están admitidos a la oferta pública, sea actuando por intermedio de cualquiera de dichas personas, a través de cualquier sociedad u otra forma asociativa en general, o por intermedio de otras personas a ellas relacionadas, vinculadas o bajo su control, o que sean titulares de derechos de voto por cuenta de aquéllas.

Según la Ley de Mercado de Capitales, se entiende que una persona tiene, individual o concertadamente con otras personas, una “participación de control” cuando:

i) Alcance, directa o indirectamente, un porcentaje de derechos de voto igual o superior al cincuenta por ciento (50 %) de la sociedad, quedando excluidas de la base de cómputo las acciones que, pertenezcan, directa o indirectamente, a la sociedad afectada; o

ii) haya alcanzado una participación inferior al cincuenta por ciento (50 %) de derechos de voto de una sociedad pero actúe como controlante, conforme el término que se define en la presente ley.

La oferta se presentará ante la CNV tan pronto como sea posible y como máximo en el plazo de un mes desde que se concrete el cierre de la participación de control.

SIN EMBARGO, SE ADVIERTE AL PÚBLICO INVERSOR QUE EL ARTÍCULO 9 DE NUESTROS ESTATUTOS ESTABLECE UN RÉGIMEN MÁS GRAVOSO APLICABLE A LA COMPAÑÍA, EL CUAL SE ENCUENTRA EXPLICADO EN EL APARTADO “TOMA DE CONTROL SEGÚN EL ARTÍCULO 9 DEL ESTATUTO SOCIAL DE LA COMPAÑÍA” QUE SE EXPONE A CONTINUACIÓN.

Toma de control según el Artículo 9 del Estatuto Social de la Compañía

Según el Artículo 9 del Estatuto Social de la Compañía, no podrán adquirirse, directa o indirectamente, acciones que puedan permitir al adquirente alcanzar el control de la Compañía (adquisiciones de control), o que, aun sin conferir dicho control, representen, en total, el treinta y cinco por ciento (35%) o más del capital social, ya sea que ese sea el porcentaje que se pretenda adquirir o se pretenda la adquisición de uno menor pero que sumado a tenencias anteriores permita alcanzarlo o superarlo (adquisiciones relevantes).

Estarán excluidas, (i) las adquisiciones que realice quien ya sea titular o ejerza el control de acciones o títulos convertibles de conformidad con lo dispuesto por la Ley de Mercado de Capitales, sin perjuicio de la aplicabilidad de las reglamentaciones de la CNV; y (ii) los casos en los que se supere la tenencia del treinta y cinco por ciento (35%) del capital social, en la medida en que ello ocurra como consecuencia de una distribución de acciones o dividendos en acciones resuelta por la Asamblea de la Compañía con las mayorías necesarias para el tratamiento de asuntos extraordinarios, o de una emisión de acciones consecuencia de una fusión aprobada por la Asamblea de la Compañía, en ambos casos en tanto el exceso de la tenencia sea enajenado dentro de los ciento ochenta (180) días de su acreditación en la cuenta del accionista, o antes de la celebración de cualquier Asamblea de la Compañía, lo que ocurra primero.

De acuerdo a lo previsto por el Artículo 9 del Estatuto Social de la Compañía, el precio para la adquisición se regirá por un procedimiento específico regulado al respecto en el citado artículo. Para mayores detalles, se sugiere la lectura de nuestros estatutos.

Régimen de participaciones residuales

Oferta pública de adquisición por control casi total

Según la Ley de Mercado de Capitales, cuando una sociedad anónima quede sometida a control casi total:

a) Cualquier accionista minoritario podrá, en cualquier tiempo, intimar a la persona controlante para que ésta haga una oferta de compra a la totalidad de los accionistas minoritarios a un precio equitativo;

b) Dentro del plazo de seis (6) meses desde la fecha en que haya quedado bajo el control casi total de otra persona, esta última podrá emitir una declaración unilateral de voluntad de adquisición de la totalidad del capital social remanente en poder de terceros.

Se entiende que se halla bajo control casi total toda sociedad anónima respecto de la cual otra persona humana o jurídica, ya sea en forma directa o a través de otra u otras sociedades a su vez controladas por ella, sea titular del noventa y cinco por ciento (95%) o más del capital suscrito.

Se define como accionistas minoritarios a los titulares de acciones de cualquier tipo o clase, así como a los titulares de todos los otros títulos convertibles en acciones que no sean de la persona o personas controlantes.

La legitimación para ejercer el derecho atribuido a los accionistas minoritarios sólo corresponde a quienes acrediten la titularidad de sus acciones o de sus otros títulos a la fecha en que la sociedad quedó sometida a control casi total; la legitimación sólo se transmite a los sucesores a título universal.

La sociedad o persona controlante y la sociedad controlada deberán comunicar a la CNV y al mercado en

que la sociedad controlada lista sus acciones el hecho de hallarse en situación de control casi total, en el plazo y condiciones que se fijen reglamentariamente. La existencia de control casi total podrá ser constatada por la Comisión Nacional de Valores a requerimiento de los accionistas minoritarios. En caso de constatare dicha situación, la CNV notificará a los accionistas minoritarios por el medio que estime adecuado, y éstos quedarán a partir de entonces, habilitados intimar a la persona controlante para que haga una oferta de compra a la totalidad de los accionistas minoritarios.

Estos mecanismos también son aplicables al supuesto de ejercicio de control casi total compartido o concertado entre dos o más entidades, o entre una entidad y otras personas humanas o jurídicas, aunque no formen parte de un mismo grupo ni estén vinculadas entre sí, siempre que el ejercicio de ese control común tenga características de estabilidad y así se lo declare, asumiendo responsabilidad solidaria entre todos ellos.

Retiro voluntario del régimen de oferta pública

Cuando una sociedad, cuyas acciones se encuentren admitidas a los regímenes de oferta pública acuerde su retiro voluntario deberá seguir el procedimiento que establezca la CNV y, asimismo, deberá promover obligatoriamente una oferta pública de adquisición de sus acciones, de derechos de suscripción, obligaciones convertibles en acciones u opciones sobre acciones.

La adquisición de las propias acciones deberá efectuarse con ganancias realizadas y líquidas o con reservas libres, cuando estuvieran completamente integradas, y para su amortización o su enajenación en el plazo del artículo 221 de la Ley General de Sociedades, debiendo la sociedad acreditar ante la CNV que cuenta con la liquidez necesaria y que el pago de las acciones no afecta a su solvencia. De no acreditarse dichos extremos, y en los casos de control societario, la obligación aquí prevista quedará a cargo de la sociedad controlante, la cual deberá acreditar idénticos extremos.

A su vez, deberá sujetarse a las siguientes condiciones:

- a) Deberá extenderse a todas las obligaciones convertibles en acciones y demás valores negociables que den derecho a su suscripción o adquisición.
- b) No será preciso extender la oferta a aquellos que hubieran votado a favor del retiro en la asamblea, quienes deberán inmovilizar sus valores hasta que transcurra el plazo de aceptación que determine la reglamentación.
- c) En el prospecto explicativo de la oferta pública de adquisición se expresará con claridad tal circunstancia y se identificarán los valores negociables que hayan quedado inmovilizados, así como la identidad de sus titulares.
- d) Cumplir con las reglas de determinación, información y objeción y demás disposiciones del precio equitativo conforme la Ley de Mercado de Capitales.

Recompra de Acciones Propias

De acuerdo con la Ley General de Sociedades podemos recomprar nuestras acciones ordinarias en circulación únicamente en las siguientes circunstancias:

- para cancelar las acciones y únicamente después de una decisión de reducir nuestro capital social (con la aprobación de los accionistas reunidos en una asamblea extraordinaria);
- para evitar un daño significativo a nuestra Compañía en circunstancias excepcionales y en ese caso empleando únicamente las ganancias no distribuidas o las reservas libres que se hayan integrado totalmente, medida ésta que deberá ser ratificada en la siguiente asamblea ordinaria de accionistas; o
- en el caso de la adquisición por la Compañía de un fondo de comercio o sociedad, en cuyo activo figuren nuestras acciones ordinarias.

La Ley de Mercado de Capitales establece otras circunstancias en las cuales nuestra Compañía, como sociedad cuyas acciones se encuentran admitidas para el listado y negociación en un mercado, puede recomprar acciones. Las siguientes son las condiciones necesarias para la adquisición de nuestras acciones:

- las acciones a adquirir deben estar totalmente integradas;
- deberá haber una resolución del Directorio incluyendo un informe de nuestra Comisión

Fiscalizadora y del Comité de Auditoría. La resolución del Directorio deberá establecer el objeto de la adquisición, el monto máximo a invertir, la cantidad máxima de acciones o el porcentaje máximo de capital que se puede adquirir, así como el precio máximo a pagar por nuestras acciones. Nuestro Directorio deberá brindar información completa y detallada a los accionistas y a los inversores;

- la compra se deberá llevar a cabo con las ganancias líquidas y realizadas o con las reservas libres o facultativas y deberemos probar a la CNV que contamos con la liquidez necesaria y que la adquisición no afectará nuestra solvencia; y
- informe de contador independiente, en el que se establezca que contamos con la liquidez y solvencia para efectuar la operación;
- las acciones adquiridas por nuestra Compañía, incluyendo las acciones que pudieren haberse adquirido con anterioridad y que sean detenidas por nosotros como acciones en cartera no podrán bajo ninguna circunstancia superar el 10% de nuestro capital social o el porcentaje inferior que establezca la CNV luego de tomar en cuenta el volumen de negociación de nuestras acciones.

Todas las acciones adquiridas por nosotros que superen el 10% de nuestro capital social se deben enajenar dentro de los 90 días de la fecha de adquisición que originó dicho excedente, sin perjuicio de la responsabilidad correspondiente a nuestro Directorio.

Las operaciones relacionadas con la adquisición de nuestras propias acciones se pueden realizar como operaciones de mercado abierto o mediante oferta pública:

- en el caso de adquisiciones en el mercado abierto, la cantidad de acciones compradas diariamente no puede superar el 25% del volumen diario promedio de negociación de nuestras acciones durante los 90 días previos;
- en cualquier caso, la CNV puede exigir que la adquisición se realice a través de una oferta pública si las acciones a comprar representan un porcentaje significativo en relación con el volumen promedio negociado.

Asimismo, la Ley de Mercado de Capitales, establece en virtud de lo mencionado anteriormente que las acciones deberán ser enajenadas por la sociedad dentro del plazo máximo de 3 años desde su adquisición. Transcurrido el plazo indicado y no mediando resolución asamblearia, el capital quedará disminuido de pleno derecho en un monto igual al valor nominal de las acciones que permanezcan en cartera, las cuales quedarán canceladas. Asimismo, también establece que al tiempo de enajenarlas se deberá realizar una oferta preferente de las acciones a los accionistas en los términos establecidos en el Artículo 221 de la Ley General de Sociedades, en la cual, si los accionistas no ejercieren, en todo o en parte, el derecho preferente establecido en el párrafo anterior o se tratare de acciones que se encuentran dentro del cupo mencionado, la enajenación deberá efectuarse en un mercado.

b) Contratos significativos

No tenemos en vigencia ningún contrato significativo celebrado fuera del giro ordinario de los negocios.

c) Controles Cambiarios

Tipo de cambio

Centro de Operaciones en Argentina

En el período comprendido entre 2001 y 2015, el gobierno argentino estableció una serie de medidas de control de cambios que restringieron la libre disposición de fondos y la transferencia de fondos al exterior. En 2011, estas medidas habían restringido significativamente el acceso al mercado de divisas Mercado Único y Libre de Cambios (“MULC”) tanto para individuos como para entidades del sector privado. Esto hizo necesario, entre otras cosas, obtener la aprobación previa del Banco Central para realizar ciertas transacciones en divisas, como pagos relacionados con regalías, servicios u honorarios pagaderos a partes relacionadas de empresas argentinas fuera de Argentina. Con el cambio de gobierno y entorno político, en diciembre de 2015, una de las primeras medidas adoptadas por el gobierno argentino fue levantar las principales restricciones que limitaban el acceso de individuos y personas jurídicas al MULC. A pesar de esto, a partir del 1 de septiembre de 2019, el gobierno argentino y el Banco Central implementaron nuevos controles de cambio y restricciones que limitaron el acceso de individuos y

entidades legales al MULC. Para obtener más información sobre los controles de cambio, véase “Controles de cambio”.

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio máximo, mínimo, promedio y de cierre para cada período aplicable a las compras de dólares estadounidenses.

Tipos de cambio	Máximo ⁽¹⁾⁽²⁾	Mínimo ⁽¹⁾⁽³⁾	Promedio ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Al cierre ⁽¹⁾
Ejercicio finalizado:				
30 de junio de 2017.....	16,5800	14,5100	15,4017	16,5800
30 de junio de 2018.....	28,8000	16,7500	19,4388	28,8000
30 de junio de 2019.....	45,8700	27,1600	37,8373	42,3630
30 de junio de 2020.....	70,3600	41,5000	59,5343	70,3600
Mes finalizado:				
Julio de 2020	72,2200	70,4200	71,3795	72,2200
Agosto de 2020	74,0800	72,4200	73,1980	74,0800
Septiembre de 2020	76,0800	74,1500	75,1036	76,0800
Octubre de 2020 (al 5 de octubre) ..	76,9100	76,1500	76,6367	76,9100

Fuente: Banco de la Nación Argentina

- (1) Promedio del tipo de cambio vendedor y tipo de cambio comprador según la cotización del tipo de cambio del Banco de la Nación Argentina.
- (2) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más alto durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.
- (3) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más bajo durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.
- (4) Tipos de cambio promedio de cierre del mes.

Centro de Operaciones en Israel

La siguiente tabla muestra los tipos de cambio máximo, mínimo, promedio y de cierre para cada período aplicable a las compras de New Israel Shekels (NIS).

Tipos de cambio	Máximo ⁽¹⁾⁽²⁾	Mínimo ⁽¹⁾⁽³⁾	Promedio ⁽¹⁾⁽⁴⁾	Al cierre ⁽¹⁾
Ejercicio finalizado:				
30 de junio de 2017.....	3,8875	3,4882	3,7387	3,4882
30 de junio de 2018.....	3,6573	3,3902	3,5275	3,6573
30 de junio de 2019.....	3,7767	3,5597	3,6443	3,5700
30 de junio de 2020.....	3,8224	3,4166	3,5072	3,4643
Mes finalizado:				
Julio de 2020.....	3,5417	3,4993	3,5188	3,5116
Agosto de 2020	3,4928	3,4265	3,4563	3,4643
Septiembre de 2020	3,4787	3,4269	3,4269	3,4269
Octubre de 2020 (al 5 de octubre) ...	3,4322	3,4066	3,4174	3,4070

Fuente: Bloomberg

- (1) Promedio del tipo de cambio vendedor y tipo de cambio comprador de NIS versus USD.
- (2) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más alto durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.
- (3) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio de cierre del mes más bajo durante el ejercicio o cualquier período menor, según se indique.
- (4) Tipos de cambio promedio de cierre del mes.

Regulaciones cambiarias

El 1 de septiembre de 2019, el gobierno argentino dictó el Decreto Nro. 609/2019, en virtud del cual se impusieron temporalmente los controles de cambios hasta el 31 de diciembre de 2019. El 27 de diciembre de 2019, el gobierno argentino dictó el Decreto Nro. 91/2019, el que extendió permanentemente los controles de cambios cuya vigencia estaba establecida hasta el 31 de diciembre de 2019. El texto consolidado de las regulaciones cambiarias vigentes se encuentra en la Comunicación “A” 6844, y sus modificatorias, emitida por el Banco Central el 5 de diciembre de 2019. El 27 de diciembre de 2019 y el 30 de diciembre de 2019, el Banco Central emitió las Comunicaciones “A” 6854 y “A” 6856, respectivamente, por medio de las cuales las regulaciones cambiarias incluidas en la Comunicación “A” 6844 se mantendrán vigentes a partir del 31 de diciembre de 2019. A continuación, se presenta un breve resumen de las normas de control de cambios vigentes a la fecha.

Exportaciones de bienes

Los exportadores de bienes deben ingresar y liquidar en pesos, a través del mercado de cambios, los

ingresos de las exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019. Para operaciones con contrapartes vinculadas y exportaciones de determinados bienes, las normas establecen que los exportadores cuentan con un plazo de entre 15 días o 60 días, según sea el caso, desde la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana, para liquidar los ingresos provenientes de dichas exportaciones (es decir, convertir los ingresos de las exportaciones en pesos) en el mercado de cambios. Para todas las demás transacciones, los exportadores cuentan con un plazo de entre 30 y 180 días, según sea el caso, a partir de la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana, para liquidar el producto de dichas exportaciones en el mercado de cambios.

Venta de activos no financieros

Los ingresos en moneda extranjera provenientes de la enajenación de activos no financieros no producidos deben ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los cinco días hábiles desde la fecha de percepción de los fondos en Argentina o en el exterior, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Exportaciones de servicios

Los exportadores de servicios deben ingresar y liquidar en el mercado de cambios los ingresos provenientes de sus exportaciones de servicios dentro de los cinco días hábiles a partir de la fecha de percepción de los fondos en Argentina o en el exterior, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Importaciones de bienes y servicios

La Comunicación del Banco Central "A" 7.030, de fecha 28 de mayo de 2020, y sus modificatorias, establece la conformidad previa del Banco Central para el pago de importación de bienes y la cancelación del principal de deudas originadas en la importación de bienes, con algunas excepciones.

(También se requiere la conformidad previa del Banco Central para precancelar los servicios de intereses de deudas comerciales por importaciones de bienes y servicios, y en el caso del pago de servicios prestados por contrapartes vinculadas del exterior, con algunas excepciones.

Activos externos

Se requiere la conformidad previa del Banco Central para la formación de activos extranjeros (por ejemplo, compra de moneda extranjera, entre otros) y para transacciones con derivados por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras entidades argentinas. Las personas físicas deben solicitar la conformidad previa cuando el valor de dichos activos exceda los USD 200 o USD 100 (en el caso de compras en efectivo) en cualquier mes calendario.

Endeudamiento financiero externo

Los prestatarios deben ingresar y liquidar en el mercado de cambios las deudas de carácter financiero desembolsadas después del 1 de septiembre de 2019, como condición, entre otras, para acceder al mercado de cambios para atender a sus servicios de capital e intereses. Sujeto al cumplimiento de los requisitos establecidos en las normas, se otorgará acceso al mercado de cambios para la precancelación de capital e intereses hasta tres días hábiles antes de la fecha de vencimiento y más de tres días hábiles antes de la fecha de vencimiento, si se cumplen ciertos requisitos.

Adicionalmente, la Comunicación "A" 7133 estableció que se podrá acceder al mercado de cambios con una antelación de hasta 30 días corridos a la fecha de vencimiento para cancelar capital e intereses de deudas financieras con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de refinanciación de deuda y se cumplan determinadas condiciones.

Por otra parte, dicha Comunicación también estableció que se podrá acceder al mercado de cambios con anterioridad a la fecha de vencimiento para cancelar intereses de deudas financieras con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente, y se cumplan determinadas condiciones.

La comunicación "A" 7030, y sus modificatorias, establece la conformidad previa del Banco Central, hasta el 31 de octubre de 2020, para la cancelación de servicios de capital de las deudas financieras con el exterior, siempre que el acreedor sea una contraparte vinculada.

Adicionalmente, la Comunicación "A" 7106 estableció el requisito, para quienes registren vencimientos de capital programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021 con acreedores que no

sean contrapartes vinculadas, de presentar ante el Banco Central un detalle de un plan de refinanciación dando cumplimiento a determinados criterios establecidos en la norma. Específicamente, el Banco Central dará acceso a las empresas por un monto inferior al 40% de los vencimientos y las compañías deberán refinanciar el resto a un plazo de, como mínimo, 2 años. Ello, siempre que el monto por el cual se accedería al mercado de cambios para la cancelación del capital superare el equivalente a USD 1.000.000 por mes calendario, con algunas excepciones, expresamente previstas por la norma. Al respecto, la Comunicación "A" 7133 estableció ciertas condiciones bajo las cuales se considerará cumplimentado el esquema de refinanciación pese a acceder al mercado de cambios por un monto superior al 40% de los vencimientos.

Por último, la Comunicación "A" 7133 estableció que en el caso de títulos de deuda con registro público en el país o en el exterior, emitidos a partir del 9 de octubre de 2020 con una vida promedio no inferior a dos años, y cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros previstos en el esquema de refinanciación antes mencionado, se considerará cumplimentado el requisito de liquidación de moneda extranjera a los efectos del acceso al mercado de cambios para la cancelación de sus servicios de capital e intereses.

Endeudamiento entre residentes

El acceso al mercado de divisas para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera concertadas desde el 1 de septiembre de 2019 se encuentra prohibido, con excepciones limitadas (como los pagos realizados respecto de tarjetas de crédito).

Utilidades y dividendos

Se requiere conformidad previa del Banco Central para acceder al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y/o dividendos, con algunas excepciones.

No residentes

Los no residentes deben obtener la conformidad previa del Banco Central para acceder al mercado de cambios para comprar moneda extranjera, con excepciones limitadas.

Régimen de información

En todos los casos, se otorgará acceso al mercado de cambios para el pago de deudas financieras o comerciales y para pagar utilidades o dividendos, en la medida en que dichas deudas sean reportadas a través del régimen de información del Banco Central establecido mediante la Comunicación "A" 6401, y sus modificatorias.

Egresos

Mediante la Comunicación "A" 7001, modificada por la Comunicación "A" 7030, el Banco Central estableció ciertas restricciones para realizar ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera y su transferencia a entidades depositarias en el exterior. En este sentido, para llevar a cabo cualquier egreso por el mercado de cambios, la entidad debe:

- (i) solicitar la conformidad previa del Banco Central; o
- ii) contar con una declaración jurada en el sentido de que el cliente no realizó ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias a entidades depositarias del exterior en el día en que se solicitó el acceso al mercado de cambios y en los 90 días corridos anteriores a tal solicitud, así como también que el cliente se compromete a no realizar dichas operaciones a partir de la fecha en que se solicita el acceso al mercado de cambios y durante los siguientes 90 días corridos.

La Comunicación del Banco Central "A" 7030 también establece la conformidad previa del Banco Central para llevar a cabo cualquier egreso a través del mercado de cambios a partir del 29 de mayo de 2020 en adelante, con algunas excepciones.

Adicionalmente, la Comunicación "A" 7030, y sus modificatorias, estableció la conformidad previa del Banco Central para determinados egresos por el mercado de cambios, excepto que la entidad cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que al momento de acceso al mercado de cambios:

- a) La totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras y que no poseía activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al mercado por un monto superior equivalente a USD 100.000 (con algunas excepciones,

expresamente previstas por la norma).

(b) Se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo, cuando el activo hubiera sido adquirido, el depósito constituido o el préstamo otorgado con posterioridad al 28 de mayo de 2020.

Operaciones con títulos valores

La Comunicación "A" 7106, modificada por la Comunicación "A" 7142, estableció que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

Sin perjuicio de ello, entendemos que no estaría impedida la operatoria de adquisición de títulos valores liquidables en pesos en el país con fondos del exterior, en la medida en que la operación no sea documentada en el exterior.

Para efectuar operaciones con títulos valores se deberán observar los plazos mínimos de tenencia indicados a continuación:

	Compra			Transferencia receptora
	ARS	DÓLAR "MEP"	DÓLAR "CABLE"	
ARS	Sin plazo mínimo de tenencia (PMT)	Sin PMT	Sin PMT	3 días de PMT**
DÓLAR "MEP"	3 días de PMT	Sin PMT	Sin PMT	3 días de PMT
DÓLAR "CABLE"	3 días de PMT	Sin PMT	Sin PMT	3 días de PMT
Transferencia emisora	3 días de PMT*	Sin PMT	Sin PMT	3 días de PMT

* Salvo en aquellos casos en que la acreditación en el Agente Depositario sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o se trate de acciones y/o CEDEARs con negociación en mercados regulados por la CNV

** Salvo que se trate de acciones y/o CEDEARs con negociación en mercados regulados por la CNV

PARA UN DETALLE DE LA TOTALIDAD DE LAS RESTRICCIONES CAMBIARIAS Y DE CONTROLES A INGRESO DE CAPITALES VIGENTES A LA FECHA DEL PRESENTE, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA A LA NORMATIVA MENCIONADA, JUNTO CON SUS REGLAMENTACIONES Y NORMAS COMPLEMENTARIAS, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR LAS MISMAS EN EL SITIO WEB DEL BANCO CENTRAL, WWW.BCRA.GOV.AR.

Para un análisis más exhaustivo del régimen de lavado de activos y financiación del terrorismo vigente al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa al Título XII, Libro Segundo del Código Penal de Argentina y a la normativa emitida por la UIF, la CNV y el Banco Central, a cuyo efecto los interesados podrán consultar en el sitio web del Ministerio de Hacienda <https://www.argentina.gob.ar/hacienda>, en www.infoleg.gob.ar y/o en el [sitio web de la UIF www.argentina.gob.ar/uif](http://www.argentina.gob.ar/uif) y/o en el en el sitio web de la CNV www.cnv.gov.ar o del Banco Central, www.bcra.gob.ar.

b) Carga tributaria.

El siguiente resumen se basa en leyes y regulaciones tributarias de Argentina vigentes a la fecha del presente Prospecto y está sujeto a cualquier modificación de las leyes argentinas que pudiera entrar en vigencia con posterioridad a la mencionada fecha. Esta opinión no resulta ser una descripción de todas las cuestiones impositivas que podrían ser relevantes respecto de las Obligaciones Negociables. No se garantiza que los tribunales o las autoridades tributarias responsables por la administración de las leyes y

las regulaciones aquí descritas coincidirán con la presente interpretación. Se aconseja consultar con su asesor impositivo acerca de las consecuencias que la inversión en las Obligaciones Negociables tendrá bajo las leyes impositivas de su país de residencia.

Impuesto a las Ganancias

Según las modificaciones introducidas por la ley N° 27.541 a la ley de impuesto a las ganancias (LIG), para los períodos fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2019, los intereses (o rendimiento) y las ganancias derivadas de la enajenación de las Obligaciones Negociables, obtenidas por personas humanas, sucesiones indivisas y beneficiarios del exterior -que no residan en jurisdicciones no cooperantes y cuyos fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes- están exentas del impuesto a las ganancias. En este sentido, intereses y ganancias se encontrarán exentas siempre que la emisión de las obligaciones negociables cumpla con las previsiones de la ley N° 23.576 y los requisitos allí establecidos (los "Requisitos y Condiciones de la Exención"):

- (i) las obligaciones sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV en cumplimiento con la ley de mercado de capitales, las Normas de la CNV y otras normas de la CNV aplicables;
- (ii) los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deben ser afectados por el emisor a inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en Argentina, la adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, la integración de capital de trabajo en Argentina o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial, cuyo producido se aplique a los destinos mencionados precedentemente, y otorgamiento de préstamos conforme las reglamentaciones del Banco Central, siempre que el emisor sea una entidad financiera regida por la ley de entidades financieras y los prestatarios apliquen dichos fondos a los destinos mencionados. Todo ello, según se haya establecido en la resolución que dispone la emisión, y dado a conocer al inversor calificado a través del prospecto.
- (iii) el emisor deberá acreditar ante la CNV en los términos y forma que ésta determine, que los fondos obtenidos fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo anterior.

Las normas y reglamentaciones de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos que se pretenden cumplir con relación a la emisión de las Obligaciones Negociables. No hemos solicitado ninguna resolución de la AFIP con relación a las declaraciones hechas y las conclusiones arribadas en este párrafo, y no podemos garantizar que la AFIP estará de acuerdo con todas esas declaraciones y conclusiones. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de la Exención, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que los beneficios derivados del tratamiento impositivo otorgado por esa ley se pierden y, por lo tanto, el emisor será responsable del pago de los impuestos que correspondan a los tenedores. En tal caso, el emisor debe pagar la tasa de impuesto sobre la renta más alta establecida en el artículo 94 de la LIG sobre el total de las rentas devengadas a favor de los inversores. El emisor se compromete a cumplir con los Requisitos y Condiciones de la Exención.

La ganancia bruta derivada de la enajenación de las Obligaciones Negociables obtenida por personas humanas residentes y/o por sucesiones indivisas se determina deduciendo el costo de adquisición del precio de transferencia. En el caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o valores en moneda extranjera, las actualizaciones y las diferencias de cambio no se considerarán incluidos en la ganancia bruta.

Con relación a los intereses y el capital, incluidos aquellos que provengan de las Obligaciones Negociables, para las ganancias obtenidas por sociedades, incluidas las sociedades unipersonales, sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, sociedades anónimas simplificadas regidas por el Título III de la Ley N° 27.349 constituidas en Argentina; sociedades de responsabilidad limitada; asociaciones, fundaciones, cooperativas, entidades civiles y mutualistas, constituidas en Argentina en la medida en que la LIG no les brinde otro tratamiento impositivo; sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; entidades y organismos a que se refiere el artículo 1° de la Ley N° 22.016; fideicomisos constituidos en Argentina de conformidad con las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante también sea beneficiario; fideicomisos financieros; fondos comunes de inversión constituidos en Argentina, no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de la Ley N° 24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la LIG, y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del artículo 53 de la LIG, que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital, y, por lo tanto, cumplen los requisitos para ejercer dicha opción ("Sociedades Argentinas"), están sujetas al impuesto a las ganancias a una alícuota del 30%

para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2020⁸ y a una alícuota del 25% para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2021.

Los intereses pagados a las Sociedades Argentinas pueden estar sujetos al régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000. Dicha retención debe calcularse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias que deberán pagar los residentes. Cualquier exclusión de dicho régimen de retención debe ser debidamente acreditada al agente de retención por la persona que la solicita.

La Resolución General (AFIP) N° 4190/2018, vigente desde enero de 2018, establece que el régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000 no es aplicable a personas humanas residentes y sucesiones indivisas, con relación a intereses y/o rendimientos devengados respecto de ciertos valores, incluidas las Obligaciones Negociables.

Si un beneficiario del exterior reside en una "jurisdicción no cooperante" o los fondos invertidos provienen de una "jurisdicción no cooperante" (según se definen en el presente), la exención del impuesto a las ganancias respecto de intereses o rendimientos de las obligaciones negociables, o de las ganancias de capital resultantes de la enajenación de obligaciones negociables, cuya exención se encuentra establecida en el artículo 26, inciso u) de la LIG no será aplicable, y, por lo tanto, los intereses y/o el rendimiento respecto de las Obligaciones Negociables, así como cualquier ganancia de capital resultante de la enajenación de las Obligaciones Negociables (sin importar que cumplan con los requisitos y condiciones establecidos en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables), estarán sujetos a la retención del impuesto a las ganancias, como un pago único y definitivo, a una alícuota del 35%. En el caso de intereses y/o rendimientos, la alícuota efectiva de retención será del: (i) 15.05% cuando el beneficiario del exterior sea una entidad bancaria o financiera sujeta a la supervisión del respectivo Banco Central u organismo equivalente, que esté radicado en una jurisdicción no considerada de nula o baja tributación, o se trate de una jurisdicción que haya suscripto con la República Argentina convenios de intercambio de información, y además que por aplicación de sus normas internas no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo Fisco; o (ii) del 35% en los demás casos. Con relación a las ganancias de capital derivadas de cualquier forma de enajenación de las Obligaciones Negociables, la alícuota efectiva de retención será del 31,5% en todos los casos. Es importante destacar que, con motivo de la reciente sanción de la Ley N° 27.541, aún quedan pendientes ciertas aclaraciones y definiciones (por ejemplo, la vigencia y alcance de algunas exenciones restablecidas por la Ley N° 27.541) que se esperan se harán a la brevedad. Los inversores deben consultar a su asesor fiscal para evaluar con mayor profundidad el potencial impacto fiscal en su caso específico.

Impuesto a los Bienes Personales

La Ley del Impuesto a los Bienes Personales ("IBP") N° 23.966, y sus modificatorias, establece que todas las personas humanas domiciliadas en Argentina están sujetas a un impuesto sobre sus bienes situados tanto en el país como en el extranjero al 31 de diciembre de cada año. Las personas no domiciliadas en Argentina solo son responsables de este impuesto sobre sus bienes ubicados en Argentina al 31 de diciembre de cada año. Los títulos valores solo se consideran ubicados en Argentina cuando son emitidos por una entidad domiciliada en Argentina. A los efectos de esta Oferta, las Obligaciones Negociables existentes al 31 de diciembre serán un bien sujeto a este impuesto. Con relación a las personas domiciliadas en Argentina y las sucesiones indivisas radicadas en Argentina, el IBP se impone a los bienes existentes al 31 de diciembre de cada año si el valor de los mismos excede el mínimo no imponible de ARS 2.000.000. Si el valor de los bienes existentes al 31 de diciembre excede el monto mencionado anteriormente, el IBP se aplicará exclusivamente a los montos que excedan dicho mínimo no imponible, y se calculará de la siguiente manera:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible	Pagarán ARS	Más el %	Sobre el excedente de ARS
---	-------------	----------	---------------------------

⁸ Esta interpretación, si bien resulta ser la más razonable, no surge de la literalidad del artículo 48 de la Ley N° 27.541, la cual parecería señalar que la tasa del 30% sería aplicable hasta los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2021, inclusive. Sin perjuicio de ello, la Administración Federal de Ingresos Públicos, en el Primer Encuentro Técnico-Tributario entre las autoridades del Ministerio de Economía, Administración Federal de Ingresos Públicos y entidades profesionales llevado a cabo el 8/1/2020, ha manifestado que la suspensión de la aplicación de la alícuota del 25% es por un ejercicio fiscal, criterio que confirmaría la interpretación tendiente a considerar que para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2021, inclusive, resultaría aplicable la alícuota del 25%.

Más de ARS	A ARS			
0	3.000.000	0	0,50%	0
3.000.001	6.500.000	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.001	18.000.000	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.001	En adelante	156.250	1,25%	18.000.000

Las alícuotas del cuadro precedente serán aplicadas para bienes situados en el país así como también en el exterior, siempre que los mismos sean repatriados⁹.

El IBP se aplica sobre el valor de mercado de las Obligaciones Negociables al 31 de diciembre de cada año.

La Ley N° 27.541 (art. 28) facultó al Poder Ejecutivo Nacional a incrementar la alícuota hasta el doble de la máxima expuesta en el cuadro precedente sobre los bienes situados en el exterior; y a disminuirla, para el caso de repatriación de activos financieros. Estableció, asimismo, que en el supuesto de existir bienes situados en el exterior alcanzados por alícuotas diferenciales, el mínimo no imponible debe restarse, en primer término, de los bienes en el país.

En ejercicio de dicha facultad y a través del artículo 9 del Decreto N° 99/2019, se estableció la siguiente tabla por escalas con alícuotas incrementadas hasta el 2,25% aplicables a bienes situados en el exterior que no fueran repatriados:

<i>Valor total de los bienes del país y del exterior</i>		<i>El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el</i>
<i>Más de ARS</i>	<i>A ARS</i>	
<i>0</i>	<i>3.000.000</i>	<i>0,70%</i>
<i>3.000.001</i>	<i>6.500.000</i>	<i>1,20%</i>
<i>6.500.001</i>	<i>18.000.000</i>	<i>1,80%</i>
<i>18.000,001</i>	<i>En adelante</i>	<i>2,25%</i>

Las personas humanas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en el exterior estarán sujetas al IBP sobre el valor de los bienes situados en Argentina a una alícuota del 0,50%. Sin perjuicio de ello, no se deberá ingresar el impuesto si el mismo es igual o menor a ARS 250.

Si bien los títulos valores, como las Obligaciones Negociables, cuya titularidad directa pertenezca a personas humanas y sucesiones indivisas radicadas en el exterior están técnicamente sujetos al IBP, de acuerdo con lo dispuesto en el Decreto N° 127/96, no se ha establecido ningún mecanismo para el pago de dicho impuesto respecto de ellos. El mecanismo de "Responsable Sustituto" establecido en el primer párrafo del artículo 26 de la ley de IBP (personas físicas o jurídicas domiciliadas en Argentina que poseen el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de las obligaciones negociables) no es aplicable a las Obligaciones Negociables (tercer párrafo del artículo 26 de la ley de IBP).

La ley de IBP establece una presunción legal irrefutable en el sentido de que cualquier título valor emitido por emisores privados argentinos, y que es propiedad directa (titularidad directa) de una sociedad que (a)

⁹ La repatriación, según el artículo 10 del Decreto N° 99/2019, consiste en el ingreso al país, hasta el 31 de marzo de cada año, inclusive, de: (i) las tenencias de moneda extranjera en el exterior; y (ii) los importes generados como resultado de la realización de los activos financieros pertenecientes a las personas humanas domiciliadas en el país y las sucesiones indivisas radicadas en el mismo. En este sentido, el artículo 11 del Decreto N° 99/2019 establece que quedan exceptuados del pago del impuesto adicional (producto de la aplicación de las alícuotas incrementadas) los sujetos que hubieren repatriado activos financieros que representen por lo menos un 5% del total del valor de los bienes situados en el exterior. El segundo párrafo del artículo 11 del Decreto 99/2019, modificado por el Decreto 116/2020, que fuera publicado el día 30/01/2020, establece que el beneficio de la no aplicación de las alícuotas incrementadas se mantendrá en la medida que esos fondos permanezcan depositados en una cuenta abierta a nombre de su titular en entidades comprendidas en el régimen de la Ley N° 21.526, hasta el 31 de diciembre, inclusive, del año calendario en que se hubiera verificado la repatriación o, una vez cumplida la repatriación y efectuado el mencionado depósito, esos fondos se afecten, en forma parcial o total, a determinados destinos especificados en la norma.

está domiciliada en una jurisdicción que no aplique el régimen de nominatividad de los títulos valores privados, y (b) ya sea que (i) de conformidad con sus estatutos o su naturaleza jurídica solo pueden realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción de su constitución y/o (ii) no pueda realizar ciertas transacciones autorizadas por sus estatutos o el régimen regulatorio aplicable en su jurisdicción de constitución; se consideran propiedad de personas humanas o sucesiones indivisas radicadas en Argentina y, por lo tanto, sujetos al IBP. En tales casos, la ley impone a las personas físicas o jurídicas domiciliadas en Argentina que tienen el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de las obligaciones negociables ("el Responsable Sustituto") la obligación de aplicar el impuesto al doble de la tasa que debe pagar el emisor argentino (1%). La ley de IBP también autoriza al Responsable Sustituto a reintegrarse el monto abonado, sin limitación, mediante retención o ejecución de los bienes que dieron lugar a dicho pago.

La mencionada presunción legal no se aplicará a las siguientes personas jurídicas del exterior que sean titulares directos de bienes, como las Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguro, (b) fondos abiertos de inversión, (c) fondos de pensión y (d) bancos o entidades financieras cuyas casas matrices se encuentra en un país cuyo Banco Central o autoridad equivalente ha adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea.

El Decreto N° 988/2003 establece que la presunción legal antes mencionada no se aplicará a títulos valores privados u obligaciones negociables, si la oferta pública de dichos títulos ha sido autorizada por la CNV y negocien en bolsas o mercados de valores ubicados en Argentina o en el exterior. Para garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que no seremos responsables del ingreso del IBP como Responsables Sustitutos con relación a las Obligaciones Negociables, según lo establecido en la Resolución (AFIP) N° 2151/2006, debemos mantener en nuestros registros una copia certificada de la Resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y evidencia que dicha autorización se encuentra vigente al 31 de diciembre del año al que corresponda la liquidación del impuesto. Si la AFIP considera que el emisor no tiene los documentos requeridos para probar la autorización de la CNV o la autorización de las bolsas de valores locales o extranjeras, podemos ser responsables del pago del IBP. El emisor se compromete a cumplir con estos requisitos.

Impuesto al Valor Agregado

Todas las operaciones y transacciones financieras relacionadas con la emisión, suscripción, colocación, compra, transferencia, amortización, cancelaciones de las obligaciones negociables, pagos de capital y/o intereses o el rescate de las Obligaciones Negociables, y sus garantías, estarán exentas del Impuesto al Valor Agregado de acuerdo con el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables; siempre que se hayan cumplido los Requisitos y Condiciones de la Exención.

Si la emisión no cumple con dichas condiciones, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que los beneficios resultantes del tratamiento fiscal otorgado por esa ley se perderán y, por lo tanto, el emisor será responsable del pago de los impuestos a pagar por los Tenedores.

Impuesto a los Débitos y Créditos en cuentas bancarias argentinas

De conformidad con la Ley N° 25.413, y sus modificatorias, se aplica el impuesto a los débitos y créditos bancarios sobre (i) débitos y créditos en cuentas abiertas en instituciones financieras ubicadas en Argentina; (ii) operatorias mencionadas en (i) realizados sin intervención de cuentas bancarias por instituciones financieras argentinas, independientemente de la denominación que se otorgue a la operación, los mecanismos utilizados para llevarla a cabo (incluidos los movimientos de efectivo) y/o su instrumentación jurídica, y (iii) otras transacciones o transferencias y entregas de fondos independientemente de la persona o entidad que los realiza y el mecanismo utilizado. El artículo 45 de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541, publicada en el Boletín Oficial el 23/12/2019, agregó que cuando dichos débitos respondieran a extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, será de aplicación el doble de la tasa vigente (1,2%, actualmente), no resultando de aplicación este incremento en la alícuota para las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan la condición de Micros y Pequeñas Empresas.

Si cualquier suma de dinero con relación a las Obligaciones Negociables se acredita en una cuenta abierta en una institución financiera local perteneciente a tenedores que no se benefician de un tratamiento impositivo específico, el crédito correspondiente estará sujeto al impuesto a una alícuota del 0,6%.

En general, las entidades financieras que participan actúan como agentes de percepción y agentes de liquidación del gravamen.

De conformidad con el Decreto N° 380/01 (y sus modificatorios), las siguientes transacciones se considerarán sujetas a impuestos bajo la Ley N° 25.413: (i) ciertas operaciones realizadas por entidades financieras en las que no se utilizan cuentas abiertas; y (ii) cualquier movimiento o entrega de fondos, incluso cuando se realice en efectivo, que cualquier persona, incluidas las entidades financieras argentinas, realice por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, independientemente de los medios utilizados para su ejecución. La resolución (AFIP) N° 2111/06 establece que "movimiento o entrega de fondos" son aquellos realizados a través de sistemas de pago organizados en sustitución de cuentas bancarias.

El Decreto N° 409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2018) establece que los propietarios de cuentas bancarias que están sujetos a la alícuota general del impuesto del 0,6% sobre cada débito y cada crédito, pueden computar el 33% del impuesto pagado por las sumas acreditadas y/o debitadas en sus cuentas bancarias como crédito de impuestos (anteriormente, el Decreto 534/04 sólo permitía el cómputo como pago a cuenta del 33% del impuesto abonado por los créditos bancarios, no así sobre los débitos bancarios). Los contribuyentes que están sujetos al impuesto a una alícuota del 1,2% pueden computar el 33% del impuesto pagado como crédito de impuestos (anteriormente, el porcentaje era del 17%). En ambos casos, dichos montos pueden utilizarse como crédito para el Impuesto a las Ganancias o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. Con relación a las pequeñas y medianas empresas, el porcentaje que puede computarse como crédito para el impuesto a las ganancias puede ser mayor. El monto excedente no puede compensarse con otros impuestos ni transferirse a favor de terceros, sino que puede trasladarse, hasta su agotamiento, a otros períodos fiscales del impuesto a las ganancias.

De acuerdo a lo normado en la ley N° 27.264 y en el Decreto N° 409/2018, el porcentaje de dicho pago a cuenta asciende al 100% en el caso de las "micro" y "pequeñas" empresas; y al 60% en el caso de las industrias manufactureras consideradas "medianas -tramo 1-".

La Ley N° 27.432 (publicada en el Boletín Oficial el 29 de diciembre de 2017) extendió el plazo efectivo de este impuesto hasta el 31 de diciembre de 2022, y estableció que el Poder Ejecutivo argentino puede establecer que el porcentaje de impuestos que actualmente no es computable como crédito del impuesto a las ganancias (67%, según el Decreto 409/2018), puede reducirse progresivamente en hasta un 20% por año, a partir del 1 de enero de 2018.

El artículo 10 del Decreto N° 380 establece que los débitos y créditos de y en cuentas corrientes especiales no están sujetos a este impuesto si los titulares de dichas cuentas son personas jurídicas del exterior y las cuentas se utilizan exclusivamente para la realización de inversiones financieras en Argentina (artículo 10, inciso (s) del Anexo del Decreto N° 380/2001 y su decreto modificatorio N° 1364/04).

El artículo 10 del Decreto N° 380 establece otra exención para ciertas operaciones, incluidas las operaciones de débito y crédito relacionadas con cuentas utilizadas exclusivamente para las operaciones inherentes a su actividad específica, por los mercados autorizados por la CNV y sus agentes, las bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, entidades de compensación y liquidación de operaciones, autorizadas por la CNV.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Cualquier persona habitualista, o que se presume que se dedica habitualmente a actividades en cualquier jurisdicción local argentina (incluidas las 23 provincias argentinas y la Ciudad de Buenos Aires) donde recibe ingresos por intereses u otras ganancias derivadas de la disposición de las Obligaciones Negociables, podrían estar sujetos al impuesto sobre los ingresos brutos a alícuotas que varían según las leyes específicas de cada provincia argentina, a menos que aplique una exención.

En ciertas jurisdicciones, como la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires, los intereses y actualizaciones devengadas y el precio de venta en caso de transferencia de cualquier obligación negociable emitida bajo la Ley de Obligaciones Negociables están exentos del impuesto sobre los ingresos brutos, siempre que las obligaciones negociables estén exentas del impuesto a las ganancias.

Dado que la reciente Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva N° 27.541 restableció en el impuesto a las ganancias la exención para los sujetos personas humanas, resultaría aplicable la exención en el impuesto sobre los ingresos brutos en las jurisdicciones mencionadas.

El beneficio exentivo de los ingresos provenientes de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad a lo dispuesto por la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia, también aplica a

sujetos Beneficiarios del Exterior. Sin perjuicio de lo mencionado anteriormente, aún en el supuesto de tener que abonarse el impuesto, en la provincia de Buenos Aires y en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no existe un procedimiento para el ingreso del impuesto por parte de Beneficios del Exterior.

Se recomienda a los tenedores que consideren participar en esta Oferta que consideren el posible impacto del impuesto sobre los ingresos brutos en función de las leyes aplicables que puedan ser relevantes.

Impuesto de sellos

El impuesto de sellos es un impuesto local aplicable a actos y contratos de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados llevados a cabo en Argentina o, si se ejecutan en el extranjero, en la medida en que dichos instrumentos tengan efectos en una o más jurisdicciones relevantes dentro de Argentina. En general, este impuesto se calcula sobre el valor económico del acto/contrato.

Dado que el impuesto de sellos es un impuesto local, cada provincia argentina y la Ciudad de Buenos Aires establecen su propio tratamiento impositivo de conformidad con sus regulaciones locales. En el caso de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires, ambas jurisdicciones eximen del impuesto de sellos a los actos, contratos y transacciones, incluida la entrega o recepción de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención también aplica a los aumentos de capital realizados para la emisión de acciones a entregar, por conversión de obligaciones negociables, como así también, a la constitución de garantías reales o personales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión, ya sea anteriores, simultáneos o posteriores a tal emisión.

Se encuentran asimismo exentos de la aplicación de este impuesto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza vinculados con la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales por parte de sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención aplica asimismo a las garantías relacionadas con las emisiones. Esta exención aplica si la autorización para colocar las obligaciones negociables a través de una oferta pública se solicita dentro de los 90 días corridos posteriores, y si la colocación de los valores se realiza dentro de los 180 días corridos posteriores a la autorización para colocar dichos valores por oferta pública.

Los códigos fiscales de la Ciudad de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires también eximen de este impuesto a los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV, como es el caso de las Obligaciones Negociables.

Teniendo en cuenta la autonomía conferida a cada jurisdicción provincial con relación a asuntos impositivos, se debe analizar cualquier efecto potencial derivado de estas transacciones, además del tratamiento impositivo establecido por las otras jurisdicciones provinciales. Se recomienda a los tenedores que consideren participar en esta Oferta que tengan en cuenta el posible impacto del impuesto de sellos según la jurisdicción local involucrada.

Otros impuestos

No existen impuestos federales aplicables a sucesiones o impuestos aplicables a la donación, la propiedad, la transferencia gratuita o la disposición de las Obligaciones Negociables.

Sin embargo, a nivel provincial, la provincia de Buenos Aires estableció un impuesto sobre la transmisión gratuita de bienes, incluyendo herencias, legados, donaciones, anticipos de herencias y cualquier otro vehículo que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito, según lo establece la Ley N° 14.044, en vigencia desde el 1 de enero de 2010. Los contribuyentes domiciliados en la Provincia de Buenos Aires están sujetos al impuesto a la transmisión gratuita de bienes ubicados dentro y fuera de la Provincia de Buenos Aires, y los contribuyentes domiciliados fuera de la Provincia de Buenos Aires están sujetos al impuesto a la transmisión gratuita de bienes respecto de los bienes ubicados en dicha jurisdicción. Por lo tanto, la transmisión gratuita de las obligaciones negociables podría estar sujeta a este impuesto, aunque ciertas transferencias de bienes pueden estar exentas del impuesto en la medida en que el valor agregado de los bienes que se transfieran sea igual o inferior a una suma determinada por las normas locales aplicables.

Están exentas del impuesto mencionado las transmisiones a título gratuito cuando su valor, en conjunto, y sin calcular las deducciones, exenciones y exclusiones, sea igual o inferior a ARS 322.800. En el caso de los padres, hijos y cónyuge, dicha cantidad será de ARS 1.344.000.

En cuanto a la tasa aplicable, son escalas progresivas que van del 1,6026% al 8,7840%. Las mismas se han establecido en función del grado de parentesco y de la base imponible en cuestión.

Se alienta a los tenedores a consultar a un asesor fiscal sobre las consecuencias fiscales particulares que surgen en las jurisdicciones involucradas.

Tasa de justicia

Si resulta necesario iniciar procesos de ejecución respecto de las Obligaciones Negociables en Argentina, se deberá ingresar una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3.0%) sobre el monto de cualquier reclamo presentado ante los tribunales argentinos que se encuentran en la Ciudad de Buenos Aires.

Tratados para evitar la doble imposición

Argentina ha firmado tratados para evitar la doble imposición ("TDI"), que pueden establecer determinados beneficios fiscales al beneficiario del exterior que obtiene ingresos de origen argentino, con las siguientes jurisdicciones: Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Finlandia, Francia, Alemania, Italia, México, Noruega, Rusia, España, Suecia, Suiza, Países Bajos, Reino Unido y Emiratos Árabes Unidos. Recientemente, el Poder Ejecutivo de Argentina firmó TDT con Qatar, Turquía, China, Luxemburgo, Japón y Austria, pero están pendientes de aprobación por el Congreso Nacional. Actualmente no hay TDI en vigor entre Argentina y Estados Unidos.

Ingreso de fondos provenientes de una jurisdicción de baja o nula tributación o de una jurisdicción no cooperante

De conformidad con una presunción legal establecida en el artículo 18.2 de la ley de Procedimiento Fiscal de Argentina, el ingreso de fondos provenientes de países considerados como "jurisdicciones de baja o nula tributación" (como se definen en el artículo 20 de la LIG), independientemente de su naturaleza o tipo de transacción, se considerará como un incremento patrimonial no justificado para el receptor local.

El incremento patrimonial no justificado mencionado en el párrafo anterior deberá tributar de la siguiente manera:

- (i) El impuesto a las ganancias a una alícuota del 30% (para los períodos fiscales 2018/2019 y 2020) o una alícuota del 25% (para los períodos fiscales que comiencen a partir del 1° de enero de 2021 en adelante), que se calculará sobre el 110% del monto de la transferencia.
- (ii) El impuesto al valor agregado a una alícuota del 21%, que también se calculará sobre el 110% del monto de la transferencia.

El residente argentino puede refutar dicha presunción legal acreditando ante la AFIP que los fondos se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por un tercero en dichos países, o que dichos fondos fueron declarados oportunamente.

De acuerdo con el artículo 20 de la LIG, las "jurisdicciones de baja o nula tributación" se definen como países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes fiscales especiales en los que la tributación máxima a la renta empresaria sea inferior al 60% de la alícuota del impuesto a las ganancias corporativas establecida en el artículo 73, inciso a) de la LIG (actualmente y hasta el 31 de diciembre de 2020, inclusive, 18%; luego, y respecto de los ejercicios fiscales que se inician a partir del 1° de enero de 2021, será del 15 %). A su vez, el artículo 25 del Decreto Reglamentario de la LIG establece que, a los efectos de determinar el nivel de imposición mencionado en el artículo 20 de la LIG, los sujetos del impuesto a las ganancias deben considerar la tasa total de tributación que se aplica en cada jurisdicción, independientemente del nivel de gobierno que establezca dicha tasa.

La LIG define "jurisdicciones no cooperantes" como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. El artículo 19 de la LIG también considera que aquellos países con los que Argentina ha firmado un acuerdo con el alcance definido anteriormente y no cumplen efectivamente con el deber de intercambiar información serán considerados no cooperantes. Además, los acuerdos antes mencionados deben cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la República Argentina. Por último, el artículo 19 de la LIG establece que el Poder Ejecutivo debe elaborar una lista de las jurisdicciones no cooperantes con base en los criterios descriptos anteriormente. El Poder Ejecutivo Nacional elaboró un listado de jurisdicciones no cooperantes contenido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario N° 862/2019. Este

listado podría ser modificado, por lo que se recomienda a los potenciales inversores consultarlo antes de realizar inversiones relacionadas con las obligaciones negociables.

De conformidad con las disposiciones de la Ley N° 27.430 en relación con las "jurisdicciones no cooperantes" (es decir, países o jurisdicciones que no han celebrado ningún acuerdo de intercambio de información en materia tributaria con Argentina o convenios para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información), el Decreto Reglamentario de la LIG establece que se considera que los acuerdos cumplen con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal cuando las partes se comprometen a utilizar sus facultades para obtener la información solicitada sin que puedan negarse a proporcionarla sobre la base de que (i) dicha información obra en poder de un banco o cualquier otra institución financiera, un beneficiario o cualquier otra persona que actúe en su calidad de agente o fiduciario, o (ii) dicha información está relacionada con cualquier interés en un sujeto extranjero.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS RELACIONADAS A LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y ADQUIRENTES POTENCIALES DEBEN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE SE REFIERE A LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS APLICABLES.

e) Declaración por parte de expertos

La presente sección no resulta aplicable.

f) Documentos a disposición

Se podrán obtener copias de todos los estados financieros anuales que integran el presente Prospecto en las oficinas de la Compañía, ubicadas en Bolívar 108, 1° Piso (C1066AAD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, República Argentina (durante el horario habitual de oficina, en tanto cualquiera de los títulos se encuentre en circulación o sea emitido en virtud del Programa), salvo que el Suplemento de Prospecto respectivo disponga lo contrario. Los estados financieros anuales al 30 de junio de 2020, 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2018 que integran el presente prospecto podrán ser consultados en el sitio web de la cnv: www.cnv.gov.ar en el ítem: "Empresas".

EMISORA

IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima
Bolívar 108, Piso 1 (C1066AAB) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

AUDITORES

Price Waterhouse & Co. S.R.L. Bouchard 557, Piso 7 (C1106ABG) Ciudad Autónoma de Buenos Aires República Argentina	Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. 25 de Mayo 596, Piso 8 (C1002ABL) Ciudad Autónoma de Buenos Aires República Argentina
---	--

ASESORES LEGALES

Zang, Bergel & Viñes Abogados
Florida 537, Piso 18 Galería Jardín
(C1005AAK) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 22 de octubre de 2020