

# Anuncio de Resultados

## IIT PF 2019



**IRSA Propiedades Comerciales lo invita a participar de su conferencia telefónica correspondiente al segundo trimestre del Período Fiscal 2019**

**Viernes, 22 de febrero de 2019, 4:00 PM Buenos Aires (2:00 PM US ET)**

La conferencia será dirigida por:

**Daniel Elsztain. COO**

**Matias Gaivironsky, CFO**

Para poder participar, le rogamos comunicarse al:

**1-844-717-6831 (toll free) o**

**1-412-317-6388 (international)**

**Conference ID # IRSA CP**

Asimismo, se puede acceder a través del siguiente webcast:

<http://webcastlite.mzig.com/cover.html?webcastId=a17c3700-db45-4501-a552-c0563531b8b0>

Preferiblemente 10 minutos antes del comienzo de la conferencia. La conferencia será dirigida en idioma inglés

---

**PLAYBACK**

**Disponible hasta el 5 de marzo de 2019**

Llamar al:

**1-877-344-7529**

**1-412-317-0088**

**1-855-669-9658**

**Replay access code: 10128273**

---

## Hechos destacados del período

- A partir de este trimestre, la Compañía publica sus estados financieros ajustados por inflación de acuerdo con la norma NIC 29 y las regulaciones locales que establecen que las compañías que utilizan el peso argentino como su moneda funcional deben emitir sus estados financieros ajustados por inflación desde el 31 de diciembre de 2018. Es decir, que todos los activos y pasivos no monetarios y el Patrimonio Neto, así como todas las cifras comparativas de trimestres o ejercicios anteriores han sido ajustados a moneda constante del 31 de diciembre de 2018.
- El resultado neto para el periodo de 6 meses del ejercicio 2019 registró una pérdida de ARS 4.185 millones comparado con una ganancia de ARS 13.331 millones para el mismo período de 2018, explicado principalmente por menores resultados por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión.
- El EBITDA ajustado de la compañía para el período de 6 meses del ejercicio 2019 alcanzó los ARS 2.365 millones, disminuyendo un 7,5% respecto del mismo período de 2018. El EBITDA ajustado del segmento de Centros Comerciales disminuyó un 9,8% en tanto el del segmento de oficinas creció un 44,0%.
- Las ventas de nuestros centros comerciales crecieron un 24% en términos nominales (-12.5% en términos reales) en el período de 6 meses del ejercicio 2019 comparado con el mismo período de 2018 en tanto la ocupación del portfolio alcanzo el 95%.
- Durante el período, adquirimos de nuestra controlante IRSA 14.213 m2 del edificio en construcción en “Catalinas” por un monto fijo de USD 60,3 millones
- En noviembre de 2018, hemos distribuido un dividendo en efectivo por la suma de ARS 545 millones (ARS/acción 4,3249 y ARS/ADR 17,2997). Dividend yield 1,9%.

## **I. Breve comentario sobre actividades del Grupo en el período, incluyendo referencias a situaciones relevantes posteriores al cierre del período.**

### **Estados Financieros ajustados por inflación**

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

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

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

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

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

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

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

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

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

## Resultados consolidados en moneda corriente

(en ARS millones)	IIT 19	IIT 18	Var a/a	6M 19	6M 18	Var a/a
Ingresos por ventas, alquileres y servicios <sup>(1)</sup>	1.706,6	1.676,4	1,8%	3.296,4	3.323,6	-0,8%
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-11.610,6	7.686,6	-251,0%	-6.387,0	8.456,5	-175,5%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>-10.376,7</b>	<b>8.943,6</b>	<b>-216,0%</b>	<b>-4.075,4</b>	<b>10.961,7</b>	<b>-137,2%</b>
Depreciaciones y Amortizaciones	26,9	17,3	55,5%	53,8	51,2	5,1%
<b>EBITDA Consolidado<sup>(2)</sup></b>	<b>-6.655,4</b>	<b>9.212,8</b>	<b>-172,2%</b>	<b>-4.554,2</b>	<b>11.219,5</b>	<b>-140,6%</b>
<b>EBITDA Ajustado Consolidado<sup>(2)</sup></b>	<b>1.260,7</b>	<b>1.274,3</b>	<b>-1,1%</b>	<b>2.365,3</b>	<b>2.556,4</b>	<b>-7,5%</b>
<b>NOI Consolidado<sup>(3)</sup></b>	<b>1.487,1</b>	<b>1.432,7</b>	<b>3,8%</b>	<b>2.804,6</b>	<b>2.848,1</b>	<b>-1,5%</b>
<b>Resultado del Período</b>	<b>-5.357,1</b>	<b>11.983,6</b>	<b>-144,7%</b>	<b>-4.184,9</b>	<b>13.330,9</b>	<b>-131,4%</b>

(1) No incluye Ingresos por Expensas y FPC

(2) Ver Punto XIV: Reconciliación de EBITDA

(3) Ver Punto XV: Reconciliación de NOI

Los Ingresos de la compañía disminuyeron un 0,8% durante el primer semestre del ejercicio fiscal 2019 comparado con igual periodo de 2018, y el EBITDA ajustado disminuyó un 7,5%, explicado principalmente por el segmento de Centros Comerciales que disminuyó un 9,8% alcanzando los ARS 2.061,7 millones, en tanto el EBITDA Ajustado del segmento de Oficinas alcanzó los ARS 413,6 millones, incrementándose un 44,0% respecto de igual período de 2018.

El Resultado Neto para el período bajo análisis registró una pérdida en términos reales de ARS 4.184,9 millones, un 131,4% inferior a la ganancia registrada durante el mismo período de 2018, explicado principalmente por la pérdida por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión.

Cabe destacar que bajo la metodología de ajuste por inflación el resultado por valuación a valor razonable de las propiedades de inversión debe ser descompuesto en sus dos efectos: i) ajuste por inflación y ii) pérdida o ganancia por ajuste a valor razonable. En el presente semestre, el ajuste por inflación excede la apreciación a valor razonable de las propiedades de inversión, por éste motivo es necesario reconocer una pérdida por cambio en el valor razonable de las propiedades de inversión de ARS 6.387,0 millones. Asimismo, en el ejercicio anterior habíamos reconocido un mayor valor por la modificación de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

## II. Centros Comerciales

### Indicadores operativos correspondientes al segmento de Centros Comerciales

	IIT 19	IT 19	IVT 18	IIT 18	IIT 18
Superficie Alquilable Total (m <sup>2</sup> )	332.119	345.929	344.025	343.023	340.111
Ventas de Locatarios (3 meses acumulados en moneda corriente)	15.314	14.306	15.741	13.282	18.246
Ocupación	94,9%	98,7%	98,5%	98,6%	99,1%

Durante el primer semestre del ejercicio 2019, las ventas de nuestros locatarios alcanzaron los ARS 29.620,3 millones, cayendo un 12,5% en términos reales en relación a igual período de 2018, debido principalmente a la desaceleración del consumo y la caída del salario real en Argentina.

La superficie alquilable de nuestro portfolio fue de 332,119 m<sup>2</sup> en el trimestre, disminuyendo en aproximadamente 13.000 m<sup>2</sup> producto del fin de la concesión de Buenos Aires Design en noviembre de 2018. La ocupación del portfolio se redujo al 94,9% producto de la salida anticipada de Walmart en Dot Baires Shopping, que esperamos reemplazar en el corto plazo con locales de menor superficie. La indemnización recibida por la rescisión anticipada del contrato de ARS 88.4 millones es el equivalente a aproximadamente 2,5 años de la renta de Walmart de los últimos 12 meses.

## Indicadores financieros correspondientes al segmento de Centros Comerciales

(en ARS millones)	IIT 19	IIT 18	Var a/a	6M 19	6M 18	Var a/a
Ingresos por ventas, alquileres y servicios	1.397,7	1.507,8	-7,3%	2.740,5	2.939,2	-6,8%
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-6.603,1	7.550,6	-187,5%	-8.897,7	8.443,4	-205,4%
<b>Resultado Operativo</b>	<b>-5.533,0</b>	<b>2.046,5</b>	<b>-370,4%</b>	<b>-6.876,4</b>	<b>10.691,4</b>	<b>-164,3%</b>
Depreciaciones y Amortizaciones	20,2	18,7	8,0%	40,4	37,4	8,0%
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>-5.512,8</b>	<b>2.065,2</b>	<b>-366,9%</b>	<b>-6.836,1</b>	<b>10.728,8</b>	<b>-163,7%</b>
<b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>	<b>1.090,3</b>	<b>1.172,4</b>	<b>-7,0%</b>	<b>2.061,7</b>	<b>2.285,4</b>	<b>-9,8%</b>
<b>NOI<sup>(2)</sup></b>	<b>1.250,3</b>	<b>1.302,2</b>	<b>-4,0%</b>	<b>2.398,7</b>	<b>2.537,9</b>	<b>-5,5%</b>

(1) Ver Punto XIV: Reconciliación de EBITDA

(2) Ver Punto XV: Reconciliación de NOI

Los ingresos del segmento disminuyeron un 6,8% en el primer semestre del ejercicio 2019, comparado con el mismo período del año anterior, registrándose ingresos extraordinarios por ARS 88,4 millones en concepto de indemnización por la rescisión del contrato de Walmart en Dot Baires Shopping comentada anteriormente. Los costos del segmento sumado a los gastos generales, de administración y comercialización (SG&A) crecieron aproximadamente un 4,4% en el período. El EBITDA Ajustado alcanzó los ARS 2.061,7 millones, 9,8% por debajo del primer semestre del ejercicio 2018, y el margen de EBITDA, excluyendo los ingresos por expensas y FPC, alcanzó el 75,2%.

## Datos operativos correspondientes a nuestros Centros Comerciales

	Fecha de adquisición	Ubicación	Área bruta locativa m <sup>2</sup> (1)	Locales	Ocupación (2)	Participación IRSA CP (3)
Alto Palermo	dic-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.636	136	99,5%	100%
Abasto Shopping <sup>(4)</sup>	nov-99	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.796	171	99,8%	100%
Alto Avellaneda	dic-97	Provincia de Buenos Aires	38.032	131	99,2%	100%
Alcorta Shopping	jun-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.725	114	98,4%	100%
Patio Bullrich	oct-98	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.397	86	93,4%	100%
Buenos Aires Design <sup>(8)</sup>	nov-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	-	-	-	-
Dot Baires Shopping	may-09	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	49.407	157	74,5%	80%
Soleil	jul-10	Provincia de Buenos Aires	15.213	79	97,8%	100%
Distrito Arcos (5)	Dec-14	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.169	68	94,7%	90,00%
Alto Noa Shopping	mar-95	Salta	19.045	87	99,2%	100%
Alto Rosario Shopping <sup>(4)</sup>	nov-04	Santa Fe	33.358	140	99,5%	100%
Mendoza Plaza Shopping	Dec-94	Mendoza	42.867	141	99,9%	100%
Córdoba Shopping	Dec-06	Córdoba	15.278	104	97,6%	100%
La Ribera Shopping	Aug-11	Santa Fe	10.530	68	95,5%	50%
Alto Comahue (6)	mar-15	Neuquén	11.666	100	95,7%	99,95%
Patio Olmos <sup>(7)</sup>	sep-15	Córdoba				
<b>Total</b>			<b>332.119</b>	<b>1.582</b>	<b>94,9%</b>	

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

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

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

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

(5) Apertura 18 de diciembre de 2014.

(6) Apertura 17 de marzo de 2015.

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

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

## Ventas de locatarios acumuladas al 31 de diciembre

(por Centro Comercial, en ARS millones)	IIT 19	IIT 18	Var a/a	6M 19	6M 18	Var a/a
Alto Palermo	1.908,5	2.194,3	-13,0%	3.619,2	3.998,8	-9,5%
Abasto Shopping	2.001,9	2.386,6	-16,1%	3.940,8	4.490,6	-12,2%
Alto Avellaneda	1.819,4	2.307,3	-21,1%	3.532,5	4.248,4	-16,8%
Alcorta Shopping	1.130,9	1.233,4	-8,3%	2.073,4	2.196,1	-5,6%
Patio Bullrich	759,5	678,4	12,0%	1.329,7	1.214,3	9,5%
Buenos Aires Design	110,2	261,5	-57,8%	322,2	533,4	-39,6%
Dot Baires Shopping	1.547,0	2.073,0	-25,4%	3.026,2	3.700,5	-18,2%
Soleil	784,9	925,9	-15,2%	1.526,9	1.774,2	-13,9%
Distrito Arcos	765,5	800,0	-4,3%	1.434,0	1.502,2	-4,5%
Alto Noa Shopping	634,2	793,0	-20,0%	1.264,2	1.504,0	-15,9%
Alto Rosario Shopping	1.441,1	1.652,1	-12,8%	2.820,8	3.119,0	-9,6%
Mendoza Plaza Shopping	1.098,3	1.356,1	-19,0%	2.214,7	2.628,2	-15,7%
Córdoba Shopping	514,9	629,4	-18,2%	961,9	1.143,0	-15,8%
La Ribera Shopping <sup>(1)</sup>	325,1	415,7	-21,8%	655,2	808,6	-19,0%
Alto Comahue	472,2	539,3	-12,4%	898,6	1.000,0	-10,1%
<b>Total</b>	<b>15.313,5</b>	<b>18.245,9</b>	<b>-16,1%</b>	<b>29.620,3</b>	<b>33.861,4</b>	<b>-12,5%</b>

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

## Ventas de locatarios acumuladas al 31 de diciembre

(por Tipo de Negocio, en ARS millones)	IIT 19	IIT 18	Var a/a	6M 19	6M 18	Var a/a
Tienda Ancla	835,6	1.056,9	-20,9%	1.595,0	1.920,4	-16,9%
Vestimenta y calzado	9.058,5	10.120,5	-10,5%	16.633,4	18.082,6	-8,0%
Entretenimiento	312,3	357,9	-12,7%	876,2	1.021,8	-14,3%
Hogar	323,4	472,7	-31,6%	706,6	915,9	-22,8%
Restaurant	1.483,0	1.726,6	-14,1%	3.218,8	3.648,8	-11,8%
Misceláneos	1.950,4	2.245,6	-13,1%	3.735,7	4.012,7	-6,9%
Servicios	153,0	169,4	-9,7%	348,0	348,4	-0,1%
Electro	1.197,2	2.096,3	-42,9%	2.506,4	3.910,8	-35,9%
<b>Total</b>	<b>15.313,5</b>	<b>18.245,9</b>	<b>-16,1%</b>	<b>29.620,3</b>	<b>33.861,4</b>	<b>-12,5%</b>

## Ingresos por alquileres acumulados al 31 de diciembre

(en ARS millones)	6M 19	6M 18	Var a/a
Alquileres Básicos <sup>(1)</sup>	1.376,3	1.559,0	-11,7%
Alquileres Porcentuales	593,6	650,4	-8,7%
<b>Total de alquileres</b>	<b>1.969,9</b>	<b>2.209,4</b>	<b>-10,8%</b>
Ingresos por publicidad no tradicional	72,0	68,8	4,7%
Ingresos por cargos de admisión	314,5	319,3	-1,5%
Gerenciamiento	37,4	44,1	-15,2%
Estacionamiento	156,1	185,9	-16,0%
Comisiones	79,3	102,1	-22,3%
Otros	111,3	9,6	1.059,4%
<b>Total <sup>(2)</sup></b>	<b>2.740,5</b>	<b>2.939,2</b>	<b>-6,8%</b>

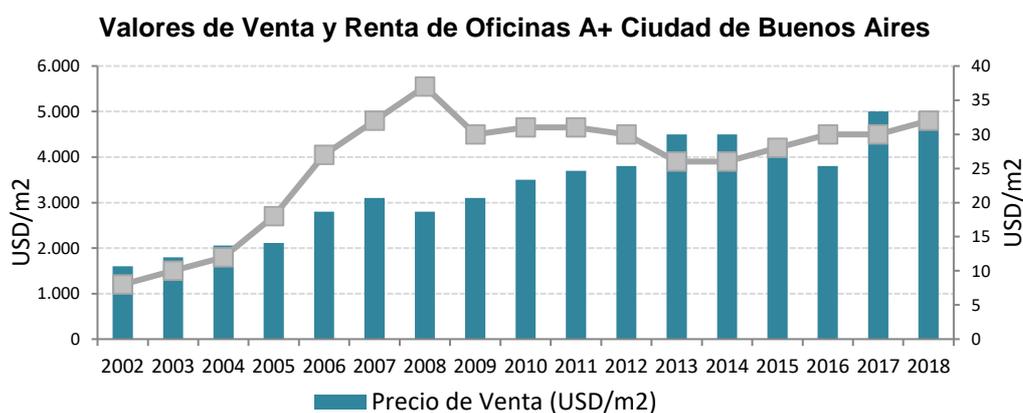
(1) Incluye ingresos de stands \$MM 187,4 acum dic.18.

(2) No incluye Patio Olmos.

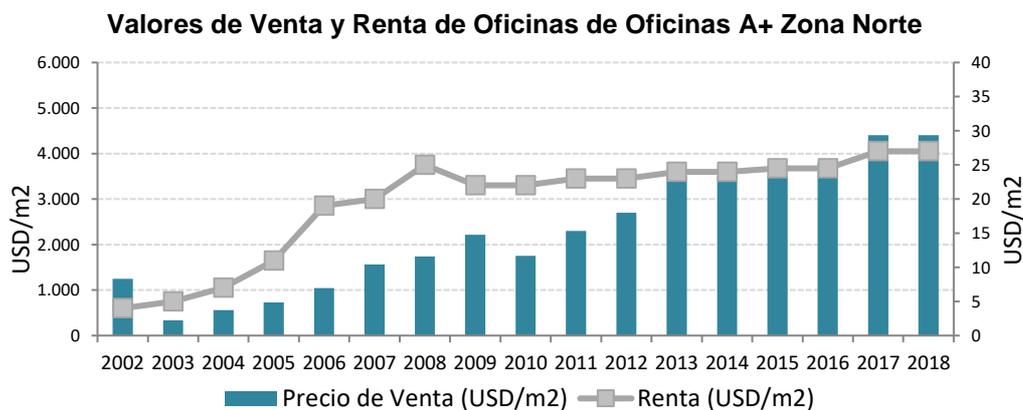
### III. Oficinas

El mercado de oficinas A+ de la Ciudad de Buenos Aires continúa firme aun habiendo transitado el período de mayor volatilidad cambiaria de los últimos años. El precio por los espacios comerciales Premium permanece en torno a los USD/m<sup>2</sup> 5.000, en tanto los precios de alquiler subieron levemente respecto al año anterior ubicándose en promedio en los USD/m<sup>2</sup> 32 para el segmento A+, y la vacancia aumentó levemente a niveles del 5,56% a diciembre de 2018.

Por el lado del mercado de oficinas A+ de zona norte vemos una gran evolución en el valor de las unidades en estos últimos 10 años y creemos en el potencial de la misma para los próximos años. La renta se ha mantenido en torno a los USD/m<sup>2</sup> 27.



Fuente: LJ Ramos.



Fuente: LJ Ramos.

#### Indicadores operativos correspondientes al segmento de Oficinas

	IIT 19	IT 19	IVT 18	IIIT 18	IIT 18
Superficie alquilable	83.213	83.213	83.213	84.110	84.110
Ocupación	90,0%	93,4%	92,3%	91,0%	93,6%
Renta USD/m <sup>2</sup>	27,0	25,7	26,1	26,5	26,5

La superficie total alquilable durante el segundo trimestre del ejercicio fiscal 2019 fue de 83.213 m<sup>2</sup>, levemente por debajo del mismo período del año anterior producto de la venta de un piso de la torre Intercontinental.

La ocupación promedio del portfolio disminuyó a 90,0% en relación al mismo período del año anterior, debido a la desocupación de dos pisos en el edificio República y otros dos pisos en Dot Building. En cuanto a la renta promedio, se incrementó levemente a USD/m<sup>2</sup> 27,0 por la desocupación de los pisos mencionados, que tenían una renta menor al promedio por metro cuadrado.

(en ARS millones)	IIT 19	IIT 18	Var a/a	6M 19	6M 18	Var a/a
Ingresos por ventas, alquileres y servicios	295,0	174,9	68,7%	520,5	354,4	46,9%
Resultado por cambios en el valor razonable de Propiedades de Inversión	-4.619,6	164,8	-2.902,8%	2.452,7	50,9	4.718,7%
Resultado Operativo	-4.387,3	21,9	-20.169,6%	2.858,0	328,9	769,0%
Depreciaciones y Amortizaciones	4,15	4,65	-10,8%	8,3	9,3	-10,8%
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>-4.383,2</b>	<b>26,5</b>	<b>-16.633,7%</b>	<b>2.866,3</b>	<b>338,2</b>	<b>747,5%</b>
<b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>	<b>236,4</b>	<b>140,4</b>	<b>68,4%</b>	<b>413,6</b>	<b>287,3</b>	<b>44,0%</b>
<b>NOI<sup>(2)</sup></b>	<b>266,5</b>	<b>152,1</b>	<b>75,2%</b>	<b>470,3</b>	<b>312,2</b>	<b>50,6%</b>

(1) Ver Punto XIV: Reconciliación de EBITDA

(2) Ver Punto XV: Reconciliación de NOI

En términos reales, durante el primer semestre del ejercicio fiscal 2019, los ingresos de oficinas se incrementaron un 46,9% en relación a igual período de 2018. Si bien el efecto de la depreciación cambiaria en Argentina en nuestros contratos denominados en dólares fue de aproximadamente un 100%, el efecto se reduce al ajustar la información comparativa por inflación.

El EBITDA Ajustado del segmento creció un 44,0% en términos reales comparado con el mismo período del año anterior. El margen de EBITDA alcanzó en el período 79,5%, en línea con el primer semestre del ejercicio 2018.

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de oficinas y otros inmuebles de alquiler al 31 de diciembre de 2018:

	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	Ocupación <sup>(2)</sup>	Participación efectiva de IRSA CP
<b>Oficinas</b>				
Edificio República	22/12/2014	19.885	90,3%	100%
Torre Bankboston	22/12/2014	14.873	100,0%	100%
Intercontinental Plaza	22/12/2014	2.979	100,0%	100%
Bouchard 710	22/12/2014	15.014	100,0%	100%
Suipacha 652/64	22/12/2014	11.465	86,2%	100%
Dot Building	28/11/2006	11.242	78,1%	80%
Phillips	05/06/2017	7.755	69,8%	100%
<b>Subtotal Oficinas</b>		<b>83.213</b>	<b>90,0%</b>	<b>N/A</b>
<b>Otras Propiedades</b>				
Nobleza Picardo <sup>(3)</sup>	31/05/2011	109.610	78,0%	50%
Otras Propiedades <sup>(4)</sup>	N/A	7.941	N/A	N/A
<b>Subtotal Otras Propiedades</b>		<b>117.551</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>
<b>Total Oficinas y Otros</b>		<b>200.764</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>

(1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble al 31 de diciembre de 2018. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 31 de diciembre de 2018.

(3) A través de Quality Invest S.A.

(4) Incluye las siguientes propiedades: Ferro, Terreno Lindero de Dot, Anchorena 665, Anchorena 545 (Chanta IV) y terreno Intercontinental.

## IV. Ventas y Desarrollos y Otros

Dentro del segmento "Otros" se incluye las actividades de Centro de Convenciones, Ferias y Entretenimientos a través de la participación indirecta en La Rural S.A. y La Arena S.A y la participación en Tarshop (transferido al Banco Hipotecario con posterioridad al cierre del período) y Avenida Inc.

(en ARS millones)	Ventas y Desarrollos			Otros		
	6M 19	6M 18	Var %	6M 19	6M 18	Var %
Ingresos	19,0	63,5	-70,1%	44,7	0,6	7.350,0%
Resultado por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	81,7	8,0	921,3%	-24,6	-	-
Resultado Operativo	52,9	13,3	297,7%	-53,9	12,0	-549,2%
Depreciaciones y Amortizaciones	2,3	1,5	53,3%	-	-	-
<b>EBITDA<sup>(1)</sup></b>	<b>55,2</b>	<b>14,9</b>	<b>270,5%</b>	<b>-53,9</b>	<b>12,0</b>	<b>-549,2%</b>
<b>EBITDA Ajustado<sup>(1)</sup></b>	<b>-26,4</b>	<b>6,9</b>	<b>-482,6%</b>	<b>-29,3</b>	<b>12,0</b>	<b>-344,2%</b>
<b>NOI<sup>(2)</sup></b>	<b>3,4</b>	<b>36,4</b>	<b>-90,7%</b>	<b>-10,9</b>	<b>-0,2</b>	<b>-</b>

(1) Ver Punto XIV: Reconciliación de EBITDA

(2) Ver Punto XV: Reconciliación de NOI

Los ingresos del segmento "Ventas y Desarrollos" cayeron un 70,1% en términos reales durante el primer semestre del ejercicio 2019 comparado con igual período del año anterior, debido a menores ventas de unidades de Astor Beruti. El EBITDA Ajustado del segmento Ventas y Desarrollos fue negativo en ARS 26,4 millones durante el primer semestre de 2019, en tanto el del segmento "Otros" fue negativo en ARS 29,3 millones producto, principalmente, de la incorporación de La Arena S.A. que registró mayores costos y gastos de administración que ingresos.

## V. CAPEX

	Desarrollos				
	Centros comerciales: Expansiones			Oficinas: Nuevas	
	Alto Palermo	Alto Rosario	Mendoza Plaza (Sodimac y Falabella)	Polo Dot (1° etapa) Zetta Building	Catalinas 200 Della Paolera
					
Inicio de Obra	PF2019	PF2018	PF2018	PF2017	PF2017
Apertura estimada	PF2020	PF2019	PF2019/20	PF2019	PF2020
ABL (m2)	3.900	2.000	12.800	32.000	30.000
% de IRSA Propiedades Comerciales	100%	100%	100%	80%	87%
Monto de inversión (millones)	USD 28	USD 3,0	USD 13,7	~ARS 1.425	~ARS 2.510
Avance de Obra (%)	6%	38%	0% - 100% <sup>(1)</sup>	98%	35%
EBITDA estabilizado estimado (USD millones)	USD 4,5	USD 0,4	USD 1,3	USD 8-10	USD 10-12

(1) Avance Obra Falabella

### Expansiones de Centros Comerciales

Durante el ejercicio 2019, prevemos incorporar aproximadamente 15.000 m2 de las obras de ampliación en curso de algunos de nuestros centros comerciales. Sumaremos una tienda Sodimac en Mendoza Plaza Shopping de aproximadamente 12.800 m2 a la vez que expandiremos su tienda Falabella y 2.000 m2 de ampliación en Alto Rosario donde recientemente inauguramos una gran tienda Zara.

En septiembre de 2018 lanzamos la ampliación del centro comercial Alto Palermo, de mayor venta por m2 del portfolio, que sumará aproximadamente 4.000 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.

### 1° Etapa Polo Dot – Zetta Building

El proyecto denominado "Polo Dot", ubicado en el complejo comercial lindero a nuestro shopping Dot Baires, ha experimentado un gran crecimiento desde nuestras primeras inversiones en la zona. El proyecto total consistirá en 4

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. En una 1° etapa, desarrollamos un edificio de oficinas de 11 pisos por aproximadamente 32.000 m2 sobre un edificio existente, cuyas unidades ya fueron entregadas a sus locatarios “Mercado Libre” y “Falabella” para su acondicionamiento previo a la inauguración. La inversión total estimada asciende a la suma estimada de ARS 1.425 millones, y al 31 de diciembre de 2018, el grado de avance de obra era del 98%.

### Edificio Catalinas – 200 Della Paolera

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 de Buenos Aires, una de las más Premium para el desarrollo de oficinas en la Argentina. La sociedad contaba al 31 de diciembre de 2018 con 35.468 m2 correspondientes a 26 pisos y 273 cocheras del edificio en construcción. La inversión estimada total del proyecto asciende, al 31 de diciembre de 2018, a la suma de ARS 2.510 millones y el grado de avance del desarrollo era del 35%. Cabe recordar que IRSA Propiedades Comerciales posee el 87% de la superficie del edificio mientras que el 13% restante es propiedad de Globant.

### VI. Conciliación con Estado de Resultados Consolidado

A continuación, se presenta la conciliación del resultado total por segmento con el Estado de Resultados consolidado. La diferencia se debe al efecto de negocios conjuntos que se incluyen en el Estado de Resultados por segmento, pero no en el Estado de Resultados.

Para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre de 2018

Concepto (Expresado en millones de pesos)	Resultado por segmento	Ajuste por Expensas y FPC	Negocios conjuntos <sup>(1)</sup>	Estado de resultados
Ingresos	3.325	1.143	-28	4.440
Costos	-303	-1.192	16	-1.479
<b>Ganancia bruta</b>	<b>3.022</b>	<b>-49</b>	<b>-12</b>	<b>2.961</b>
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	-6.388	-	1	-6.387
Gastos generales y de administración	-402	-	1	-401
Gastos de comercialización	-211	-	1	-210
Otros resultados operativos, netos	-40	-	2	-38
<b>Ganancia operativa</b>	<b>-4.019</b>	<b>-49</b>	<b>-7</b>	<b>-4.075</b>

(1) Incluye resultados operativos de La Ribera Shopping y del Predio San Martin (ex Nobleza Picardo) (50%).

### VII. Deuda Financiera Consolidada

Al 31 de diciembre de 2018, IRSA Propiedades Comerciales S.A. poseía una deuda neta de USD 315,4 millones. A continuación, se detallan los componentes de la deuda de IRSA Propiedades Comerciales S.A.:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (US\$ MM) <sup>(1)</sup>	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	3,0	-	< 360 d
Préstamo PAMSA	USD	35,0	Fija	feb-23
ON IRCP Clase IV <sup>(2)</sup>	USD	139,0	5,0%	sep-20
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
<b>Deuda Total de IRSA CP</b>		<b>537,0</b>		
Efectivo & Equivalentes más Inversiones <sup>(3)</sup>		202,4		
<b>Deuda Neta Consolidada</b>		<b>334,6</b>		

(1) Valor nominal del capital expresado en US\$ al tipo de cambio \$/ US\$ 37,70, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias. Incluye negocios conjuntos.

(2) Neto de recompras.

(3) Incluye Efectivo y Equivalentes, Inversiones en Activos Financieros Corrientes.

## VIII. Dividendos

De acuerdo con la ley argentina, la distribución y pago de dividendos a los accionistas es válida únicamente si resultan de ganancias líquidas y realizadas de la Compañía que surjan de estados contables anuales aprobados por los accionistas. La aprobación, monto y pago de dividendos están sujetos a la aprobación de nuestros accionistas en nuestra asamblea anual ordinaria. La aprobación de dividendos requiere el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con derecho de voto en la asamblea.

De acuerdo con la ley argentina y nuestros estatutos, las ganancias líquidas y realizadas para cada ejercicio económico se asignan de la siguiente forma:

- el 5% de las ganancias netas a nuestra reserva legal, hasta tanto dicha reserva alcance el 20% de nuestro capital social;
- un monto específico establecido por decisión de la asamblea es asignado a la remuneración de nuestros directores y miembros de la comisión fiscalizadora; y
- montos adicionales son asignados al pago de dividendos, o a fondos a reserva facultativos o establecer reservas por cualquier otro propósito que nuestros accionistas determinen.

El cuadro incluido a continuación presenta la relación entre los pagos de dividendos y el monto total de dividendos pagados en moneda histórica respecto de cada acción ordinaria totalmente integrada para los ejercicios fiscales mencionados. Las cifras en Pesos se establecen en Pesos históricos a sus respectivas fechas de pago. Véase "Tipos de Cambio".

Año	Dividendos en efectivo (\$)	Dividendos en acciones	Total por acción (\$)
2006	29.000.000	-	0,0372
2007	47.000.000	-	0,0601
2008	55.721.393	-	0,0712
2009	60.237.864	-	0,0770
2010	56.000.000	-	0,0716
2011	243.824.500	-	0,1936
2012	294.054.600	-	0,2334
2013	306.500.000	-	0,2432
2014	407.522.074	-	0,3234
2015	437.193.000	-	0,3469
2016	283.580.353	-	0,2250
2017	770.000.000	-	6,1000 <sup>(*)</sup>
2018	680.000.000	-	5,3962
2019	545.000.000	-	4,3249

(\*) Durante el FY17 se cambió el valor nominal de las acciones de IRCP de \$0,10 a \$1 por acción.

Con fecha 29 de Octubre, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de accionistas de IRSA Propiedades Comerciales aprobó la distribución a sus accionistas de un dividendo en efectivo de ARS 545.000.000 equivalente al 432,4915% del Capital Social, un monto por acción de (V\$N1) \$4,3249 y un monto por ADR's (Pesos por ADR Arg.) de \$17,2997 con cargo al ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018.

## **IX. Hechos Relevantes del período y Posteriores**

### **Octubre 2018: Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas**

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

- Distribución de un dividendo en efectivo por ARS 545 millones.
- Designación de miembros del directorio.
- Remuneraciones al directorio por el ejercicio fiscal finalizado el 30 de junio de 2018.
- La delegación en el directorio de la facultad para renovar términos y condiciones de las emisiones negociables del programa global de emisión de obligaciones negociables por hasta US\$600 millones.

### **Octubre 2018: Constitución de 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.

La sociedad se inició con un capital de 100.000 acciones ordinarias VN \$1 (65% IRSA CP y 35% Hernan Finkelstein).

El 17 de diciembre de 2018 se aprobó un aumento de capital por 16.500 acciones VN\$1, suscriptas en su totalidad por IRSA CP, siendo la nueva tenencia 69,96% IRSA CP y 30,04% Hernán Finkelstein, con una prima de emisión de \$3.530,3965 por acción, es decir, una prima total de \$58,3 millones.

### **Noviembre 2018: Adquisición Catalinas**

El 1ro de noviembre de 2018, el Directorio aprobó la adquisición a la compañía controlante (IRSA) de 14.213 m2 de ABL del edificio Catalinas. El precio de la transacción fue establecido en la suma fija de aproximadamente USD 60,3 millones equivalente a USD 4.200/m2.

Como consecuencia, IRCP controla el 87% de la superficie alquilable de Catalinas, en tanto Globant el 13% restante.

### **Diciembre 2018: Rescisión con Walmart S.A. - Boleto de Compra venta con posesión**

Con fecha 14 de diciembre de 2018 se firmó la rescisión del contrato de Locación con Walmart S.R.L, por lo que dicha sociedad abonará a PAMSA la suma de USD 2,25 millones, de los cuales a la fecha se han abonado USD 1,12 millones.

En esa misma fecha, IRSA CP suscribió un boleto de compraventa con Walmart, en el que la primera adquiere una fracción del predio de Alto Avellaneda por un importe de USD 1,25 millones, de los cuales ya se abonaron USD 0,625 millones. A la fecha el espacio se encuentra ocupado por Walmart, por lo que se firmó un contrato de comodato hasta 31 de julio de 2019.

## Febrero 2019: Venta de Tarshop a Banco Hipotecario

Con fecha 14 de febrero de 2019 se concretó la transacción por la venta de la totalidad de la participación accionaria de la Sociedad en Tarshop S.A., representativa de un 20% de su capital social. Con esta adquisición, Banco Hipotecario S.A. se transformó en el tenedor del 100% del capital accionario de dicha compañía.

### X. Estructura patrimonial consolidada resumida comparativa

(en ARS millones)	31.12.2018	31.12.2017
Activo no corriente	69.930	72.424
Activo corriente	10.857	11.145
<b>Total Activo</b>	<b>80.788</b>	<b>83.569</b>
Capital y reservas atribuibles a los accionistas de la Sociedad controlante	41.880	48.589
Interés no controlante	2.046	1.827
<b>Total Patrimonio Neto</b>	<b>43.927</b>	<b>50.416</b>
Pasivo no corriente	34.095	30.364
Pasivo corriente	2.766	2.789
<b>Total Pasivo</b>	<b>36.861</b>	<b>33.153</b>
<b>Total Pasivo y Patrimonio Neto</b>	<b>80.788</b>	<b>83.569</b>

### XI. Estructura de resultados consolidada resumida comparativa

(en ARS millones)	31.12.2018	31.12.2017
<b>Resultado operativo</b>	<b>-4.075</b>	<b>10.962</b>
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	92	181
<b>Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias</b>	<b>-3.984</b>	<b>11.142</b>
Ingresos financieros	174	119
Costos financieros	-2.328	-731
Otros resultados financieros	866	300
Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda	-191	-130
<b>Resultados financieros, netos</b>	<b>-1.480</b>	<b>-442</b>
<b>Resultado antes de impuesto a las ganancias</b>	<b>-5.463</b>	<b>10.700</b>
Impuesto a las ganancias	1.278	2.631
<b>Resultado del período de las operaciones continuadas</b>	<b>-4.185</b>	<b>13.331</b>
<b>Resultado del período</b>	<b>-4.185</b>	<b>13.331</b>
<u>Atribuible a:</u>		
<b>Accionistas de la sociedad controlante</b>	<b>-4.360</b>	<b>12.966</b>
<b>Interés no controlante</b>	<b>175</b>	<b>365</b>

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

(en ARS millones)	31.12.2018	31.12.2017
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades operativas	1.008	1.942
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	-1.379	-2.432
Flujo neto de efectivo (utilizado en) / generado por actividades de financiación	-1.139	2.387
<b>(Disminución) / Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo</b>	<b>-1.510</b>	<b>1.897</b>
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	4.644	2.983
Diferencia de cambio de efectivo y resultado por medición a valor razonable de equivalente de efectivo	98	81
Resultado por cambios en el poder adquisitivo de la moneda	-5	-39
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	3.227	4.922

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

(en ARS millones)	31.12.2018		31.12.2017	
<b>Liquidez</b>				
ACTIVO CORRIENTE	10.857	3,93	11.145	4,00
PASIVO CORRIENTE	2.766		2.789	
<b>Endeudamiento</b>				
PASIVO TOTAL	36.861	0,88	33.153	0,68
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE AL CONTROLANTE	41.892		48.589	
<b>Solvencia</b>				
PATRIMONIO NETO ATRIBUIBLE AL CONTROLANTE	41.892	1,14	48.589	1,47
PASIVO TOTAL	36.861		33.153	
<b>Inmovilización del Capital</b>				
ACTIVO NO CORRIENTE	69.930	0,87	72.424	0,87
ACTIVO TOTAL	80.788		83.569	

### XIV. Reconciliación de EBITDA

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

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

Para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre (en ARS millones)		
	2018	2017
Ganancia del Período	-4.185	13.331
Intereses financieros ganados	-174	-75
Intereses financieros perdidos	1.029	556
Costos financieros capitalizados	-	-13
Impuesto a las ganancias	-1.278	-2.631
Depreciación y Amortización	54	51
<b>EBITDA (no auditado)</b>	<b>-4.554</b>	<b>11.219</b>
Resultado neto por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, no realizado	6.387	-8.457
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	-92	-181
Dividendos	-	-19
Diferencia de cambio, neta	1.216	87
(Ganancia) por instrumentos financieros derivados	-251	-165
Ganancia por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros con cambios en resultados	-612	-135
Otros costos financieros	80	76
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda	191	130
<b>EBITDA ajustado (no auditado)</b>	<b>2.365</b>	<b>2.555</b>
<b>Margen EBITDA Ajustado (no auditado)<sup>(1)</sup></b>	<b>71,75%</b>	<b>76,97%</b>

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

## XV. Reconciliación de NOI

Adicionalmente, en esta Reseña Informativa presentamos el Resultado Operativo Neto ("NOI"). Definimos NOI como la Ganancia bruta derivada de operaciones, menos Gastos de comercialización, más Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión realizado, más Depreciación y amortización.

NOI, es una medición no financiera no prevista por las NIIF que no tiene un significado estandarizado prescripto por las NIIF. Presentamos el NOI porque consideramos que brinda a los inversores una medición complementaria sobre nuestro desempeño financiero que puede facilitar las comparaciones de un período a otro de manera uniforme. Nuestra gerencia también emplea periódicamente el NOI, entre otras mediciones, con fines de planificación interna y medición de rendimiento. El NOI no debe ser interpretado como una alternativa al resultado operativo, como un indicador del desempeño operativo ni como una alternativa al flujo de fondos provisto por las actividades operativas, en cada caso, determinados según las NIIF. El NOI, calculado por nosotros, podría no ser comparable con mediciones de denominación similar informadas por otras compañías. El siguiente cuadro presenta una conciliación del resultado de las operaciones con el NOI para los períodos indicados:

Para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre (en ARS millones)		
	2018	2017
Ganancia bruta	2.961	2.996
Gastos de comercialización	-210	-200
Depreciación y amortización	54	51
<b>NOI (no auditado)</b>	<b>2.805</b>	<b>2.847</b>

## XVI. Reconciliación de FFO

Adicionalmente, en esta Reseña Informativa presentamos el Flujo de Fondos Operativo Ajustado (FFO Ajustado), el cual definimos como Ganancia del periodo más Depreciación y amortización de propiedades, planta y equipo, activos intangibles y amortización de costos iniciales de arrendamientos, menos Total resultados financieros netos excluyendo Intereses financieros netos, menos Resultado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión, más Impuesto diferido, y menos Interés no controlante neto del resultado por valor razonable.

FFO Ajustado, es una medición no financiera no prevista por las NIIF que no tiene un significado estandarizado prescripto por las NIIF. El FFO ajustado no es equivalente a nuestra ganancia para el período según lo determinado por las NIIF. Nuestra definición de FFO ajustado no es consistente y no cumple con los estándares establecidos por el Libro Blanco sobre fondos de operaciones (FFO) aprobado por la Junta de Gobernadores de la Asociación Nacional de Fideicomisos de Inversión Inmobiliaria ("NAREIT"), según fue revisado en febrero de 2004, o el "Libro Blanco".

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

Para el período de seis meses finalizado el 31 de diciembre (en ARS millones)

	2018	2017
Ganancia del período	-4.185	13.331
Resultado no realizado por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión	6.387	-8.457
Depreciación y amortización	54	51
Diferencia de cambio, neta	1.216	87
Ganancia por instrumentos financieros derivados	-251	-165
Ganancia por valuación a valor razonable de activos y pasivos financieros con cambios en resultados	-612	-135
Dividendos	-	-19
Otros costos financieros	84	76
Impuesto diferido	-1.335	-2.942
Interés no controlante	-175	-365
<b>FFO Ajustado (no auditado)</b>	<b>1.183</b>	<b>1.462</b>

## XVII. Breve comentario sobre perspectivas para el Ejercicio

Durante el período en cuestión, evidenciamos una desaceleración en el consumo en nuestros shoppings, cuyas ventas cayeron en términos reales un 16%. El 2019 se presenta como un desafío para el consumo de nuestros shoppings dado el contexto de recesión económica y elevada inflación. Nuestro negocio de oficinas continúa sólido con ingresos atados al dólar que nos permite compensar parcialmente el efecto de la recesión.

En materia de inversiones, durante el presente ejercicio, prevemos incorporar aproximadamente 15.000 m<sup>2</sup> de las obras de ampliación en curso de algunos de nuestros centros comerciales destacándose la obra del 3er nivel de Alto Palermo shopping, que prevé adicionar en el PF2020 4,000 m<sup>2</sup> de ABL al shopping más rentable del portfolio. También pondremos en operación el edificio de oficinas "Zetta Building", de 32.000 m<sup>2</sup> de ABL, ubicado en el complejo comercial lindero a nuestro shopping Dot Baires, cuyas unidades ya fueron entregadas a sus locatarios "Mercado Libre" y "Falabella" para su acondicionamiento previo a la inauguración. Adicionalmente, avanzaremos en el desarrollo de 35.468 m<sup>2</sup> de ABL del edificio "Catalinas" ubicado en una de las zonas más *premium* para el desarrollo de oficinas en la Argentina.

Además de los proyectos en curso, la compañía cuenta con una gran reserva de tierras para futuros desarrollos de centros comerciales y oficinas en Argentina en un contexto de una industria de alto potencial. Esperamos contar con las condiciones económicas, financieras y gubernamentales para poder ir ejecutando nuestro plan de crecimiento.

Esperamos que durante 2019 IRSA Propiedades Comerciales continúe consolidándose como la compañía líder en real estate comercial en Argentina. Con aproximadamente 500.000 m<sup>2</sup> de Area Bruta Locativa distribuidos entre los mejores shoppings y oficinas del país, así como en proyectos en curso (Polo Dot y Catalinas), un potencial para casi duplicar el portfolio en reservas de tierras existentes, un bajo nivel de endeudamiento y una gran trayectoria en el acceso al mercado de capitales, creemos que contamos con una sólida posición para capitalizar las diversas oportunidades que puedan surgir en el futuro en nuestro país.

Saúl Zang

Vicepresidente I en ejercicio de la  
presidencia

**IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.**

**Estados de situación financiera intermedios condensados consolidados**

**al 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2018**

(Importes expresados en miles de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	<u>31.12.18</u>	<u>30.06.18</u>
<b>ACTIVO</b>			
<b>Activo no corriente</b>			
Propiedades de inversión	8	63.691.425	69.093.782
Propiedades, planta y equipo	9	245.276	257.825
Propiedades para la venta	10	174.633	175.336
Activos intangibles	11	434.260	384.819
Inversiones en asociadas y negocios conjuntos	7	2.065.815	1.986.984
Activos por impuesto diferido	18	58.593	64.142
Créditos por impuesto a la ganancia mínima presunta		91.753	198.918
Créditos por ventas y otros créditos	13	3.146.836	1.217.381
Inversiones en activos financieros	12	21.870	52.637
<b>Total del Activo no corriente</b>		<u><b>69.930.461</b></u>	<u><b>73.431.824</b></u>
<b>Activo corriente</b>			
Propiedades para la venta	10	909	263
Inventarios		26.398	31.719
Créditos por impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta		74.105	55.156
Créditos por ventas y otros créditos	13	2.433.363	2.256.450
Inversiones en activos financieros	12	5.092.338	6.543.563
Instrumentos financieros derivados	12	4.231	60.371
Efectivo y equivalentes de efectivo	12	3.225.790	4.643.994
<b>Total del Activo corriente</b>		<u><b>10.857.134</b></u>	<u><b>13.591.516</b></u>
<b>TOTAL DEL ACTIVO</b>		<u><b>80.787.595</b></u>	<u><b>87.023.340</b></u>
<b>PATRIMONIO NETO</b>			
Atribuible a los accionistas de la sociedad controlante (según estado correspondiente)		41.880.475	46.874.092
Interés no controlante		2.046.394	1.838.944
<b>TOTAL DEL PATRIMONIO NETO</b>		<u><b>43.926.869</b></u>	<u><b>48.713.036</b></u>
<b>PASIVO</b>			
<b>Pasivo no corriente</b>			
Deudas comerciales y otras deudas	15	729.603	783.772
Impuesto a la ganancia mínima presunta a pagar		1.132	-
Instrumentos financieros derivados	12	14.756	-
Préstamos	16	20.073.059	19.583.268
Pasivos por impuesto diferido	18	13.252.940	14.592.992
Provisiones	17	23.164	15.623
<b>Total del Pasivo no corriente</b>		<u><b>34.094.654</b></u>	<u><b>34.975.655</b></u>
<b>Pasivo corriente</b>			
Deudas comerciales y otras deudas	15	1.940.881	2.536.158
Impuesto a las ganancias y ganancia mínima presunta a pagar		113.241	58.710
Remuneraciones y cargas sociales		136.871	234.965
Préstamos	16	525.881	389.405
Instrumentos financieros derivados	12	11.498	59.544
Provisiones	17	37.700	55.867
<b>Total del Pasivo corriente</b>		<u><b>2.766.072</b></u>	<u><b>3.334.649</b></u>
<b>TOTAL DEL PASIVO</b>		<u><b>36.860.726</b></u>	<u><b>38.310.304</b></u>
<b>TOTAL DEL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>		<u><b>80.787.595</b></u>	<u><b>87.023.340</b></u>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

**IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.**

**Estados de Resultados Intermedios Condensados Consolidados  
por los períodos de seis y tres meses finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017**

(Importes expresados en miles de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	Seis meses		Tres meses	
		31.12.18	31.12.17	31.12.18	31.12.17
Ingresos por ventas, alquileres y servicios	19	3.296.444	3.323.562	1.706.637	1.676.369
Ingresos por expensas y fondo de promoción colectivo	19	1.142.889	1.335.458	588.233	678.560
Costos	20	(1.478.578)	(1.662.576)	(757.224)	(832.378)
<b>Ganancia bruta</b>		<b>2.960.755</b>	<b>2.996.444</b>	<b>1.537.646</b>	<b>1.522.551</b>
Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	8	(6.386.977)	8.456.525	(11.610.601)	7.686.602
Gastos generales y de administración	20	(400.636)	(269.660)	(224.078)	(138.806)
Gastos de comercialización	20	(209.950)	(199.547)	(77.504)	(107.194)
Otros resultados operativos, netos	21	(38.615)	(22.050)	(2.191)	(19.525)
<b>(Pérdida)/ Ganancia operativa</b>		<b>(4.075.423)</b>	<b>10.961.712</b>	<b>(10.376.728)</b>	<b>8.943.628</b>
Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos	7	91.879	180.637	(179.489)	178.946
<b>(Pérdida)/ Ganancia antes de resultados financieros e impuesto a las ganancias</b>		<b>(3.983.544)</b>	<b>11.142.349</b>	<b>(10.556.217)</b>	<b>9.122.574</b>
Ingresos financieros	22	173.610	119.389	(219.572)	50.793
Costos financieros	22	(2.328.468)	(731.215)	3.600.416	(536.142)
Otros resultados financieros	22	866.186	299.985	(936.220)	247.795
Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda	22	(190.936)	(130.351)	947.929	(157.705)
Resultados financieros, netos		(1.479.608)	(442.192)	3.392.553	(395.259)
<b>(Pérdida)/ Ganancia antes de impuesto a las ganancias</b>		<b>(5.463.152)</b>	<b>10.700.157</b>	<b>(7.163.664)</b>	<b>8.727.315</b>
Impuesto a las ganancias	18	1.278.217	2.630.758	1.806.501	3.256.316
<b>(Pérdida)/ Ganancia del período</b>		<b>(4.184.935)</b>	<b>13.330.915</b>	<b>(5.357.163)</b>	<b>11.983.631</b>
<b>(Pérdida)/ Total de resultados integrales del período</b>		<b>(4.184.935)</b>	<b>13.330.915</b>	<b>(5.357.163)</b>	<b>11.983.631</b>
<b>Atribuible a:</b>					
Accionistas de la sociedad controlante		(4.359.513)	12.965.615	(4.959.525)	11.630.066
Interés no controlante		174.578	365.300	(397.638)	353.565
<b>Ganancia por acción atribuible a los accionistas de la sociedad controlante del período:</b>					
Básico (i)		(34,60)	102,89	(39,36)	92,29
Diluido		(34,60)	102,89	(39,36)	92,29

(i) Dado que el resultado del período arrojó pérdida, no hay efecto dilutivo de dicho resultado

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros intermedios condensados consolidados.

**IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.**

**Estados de Flujo de Efectivo Intermedios Condensados Consolidados  
por los períodos de seis meses finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017**

(Importes expresados en miles de pesos argentinos, excepto las acciones y la información por acción, y a menos que se indique lo contrario)

	Nota	<b>31.12.18</b>	<b>31.12.17</b>
<b>Actividades operativas</b>			
Efectivo generado por las operaciones antes del impuesto a las ganancias pagado	14	1.094.314	2.352.804
Impuesto a las ganancias pagado		(86.564)	(430.427)
<b>Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas</b>		<b>1.007.750</b>	<b>1.922.377</b>
<b>Actividades de inversión</b>			
Aportes irrevocables y de capital en asociadas y negocios conjuntos		(13.800)	(18.420)
Adquisición de propiedades de inversión		(987.797)	(602.302)
Adquisición de propiedades, planta y equipo		(13.709)	(9.962)
Anticipos a proveedores		(1.762.792)	(102.754)
Adquisición de activos intangibles		(53.366)	(45.992)
Adquisición de inversiones en activos financieros		(9.592.784)	(6.237.153)
Cobro por realización de inversiones en activos financieros		10.857.661	4.536.244
Préstamos otorgados, neto		3.468	(17.325)
Cobro por préstamos otorgados a partes relacionadas		5.512	-
Intereses y dividendos cobrados de activos financieros		196.046	65.605
Pago por combinación de negocios neto de la caja adquirida		(21.400)	-
Dividendos cobrados		3.897	19.227
<b>Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión</b>		<b>(1.379.064)</b>	<b>(2.412.832)</b>
<b>Actividades de financiación</b>			
Emisión de obligaciones negociables no convertibles		-	3.777.040
Recompra de obligaciones negociables		(35.408)	-
Préstamos obtenidos		-	47
Préstamos obtenidos de partes relacionadas		9.177	-
Cancelación de préstamos		-	(2.750)
Cancelación de arrendamientos financieros		(5.421)	(2.134)
Dividendos pagados a accionistas no controlantes		(36.400)	-
Pagos de instrumentos financieros derivados		(372.536)	(21.770)
Cobro de instrumentos financieros derivados		651.829	190.869
Intereses pagados		(895.780)	(492.187)
Pago de dividendos		(577.530)	(1.051.666)
Préstamos de corto plazo, netos		122.805	(10.766)
<b>Flujo neto de efectivo (utilizado en)/ generado por actividades de financiación (Disminución)/ Aumento neto de efectivo y equivalentes de efectivo</b>		<b>(1.139.264)</b>	<b>2.386.683</b>
		<b>(1.510.578)</b>	<b>1.896.228</b>
Efectivo y equivalentes del efectivo al inicio del período	12	4.643.994	2.983.068
Diferencia de cambio de efectivo y resultado por medición a valor razonable de equivalente de efectivo		97.787	81.452
Resultado por exposición a cambios en el poder adquisitivo de la moneda en efectivo		(5.413)	(39.305)
<b>Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período</b>	12	<b>3.225.790</b>	<b>4.921.443</b>

Las notas que se acompañan forman parte integrante de los estados financieros consolidados

### **Oficinas Centrales**

Intercontinental Plaza – Moreno 877 24º Piso

Tel +(54 11) 4323 7400

Fax +(54 11) 4323 7480

[www.irsacp.com.ar](http://www.irsacp.com.ar)

C1091AAQ – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

### **Relación con Inversores**

Alejandro G. Elsztain –CEO

Daniel R. Elsztain - COO

Matías I. Gaivironsky – CFO

Tel +(54 11) 4323 7449

[ir@irsacp.com.ar](mailto:ir@irsacp.com.ar)

### **Asesores Legales de la compañía**

#### **Estudio Zang, Bergel & Viñes**

Tel +(54 11) 4322 0033

Florida 537 18º Piso

C1005AAK – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

### **Agente de Registro y Transferencia**

#### **Caja de Valores S.A.**

Tel +(54 11) 4317 8900

25 de Mayo 362

C1002ABH – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

### **Audidores independientes de la compañía**

#### **PricewaterhouseCoopers Argentina**

Tel +(54 11) 4850 0000

Bouchard 557 7º Piso

C1107AAF – Cdad. Autónoma de Buenos Aires – Argentina

### **Agente Depositario de GDS's**

#### **The Bank of New York Mellon**

P.O. Box 11258

Church Street Station

New York - NY 10286 1258 – Estados Unidos de América

Tel (toll free) 1 888 BNY ADRS (269-2377)

Tel (international) 1 610 312 5315

[shareowner-svcs@bankofny.com](mailto:shareowner-svcs@bankofny.com)



Símbolo BYMA: **IRCP** / Símbolo Nasdaq: **IRCP**