

# **IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.**

## **Memoria**

Correspondiente a los ejercicios económicos

Iniciados el 1° de julio de 2015, 2014 y 2013

y finalizados el 30 de junio de 2016, 2015 y 2014

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

1.	Perfil Societario .....	3
2.	Carta a los Accionistas .....	4
3.	Contexto Macroeconómico .....	6
4.	Estrategia comercial .....	12
5.	Reseña del año transcurrido.....	13
6.	Descripción de las operaciones .....	16
7.	Hechos Relevantes del Ejercicio y Posteriores.....	55
8.	Marco Normativo .....	56
9.	Reseña Financiera .....	64
10.	Síntesis de la Información Contable y Operativa Consolidada.....	66
11.	Directorio y Management.....	99
12.	Información Bursátil de la Compañía .....	111
13.	Perspectivas para el próximo Ejercicio .....	113
14.	Código de Gobierno Societario de IRSA Propiedades Comerciales S.A.....	114

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### 1. Perfil Societario

IRSA Propiedades Comerciales S.A. ("IRSA CP" o la "Compañía") es una de las compañías líderes de bienes raíces en Argentina dedicada principalmente a la tenencia, locación, administración, desarrollo, operación y adquisición de centros comerciales y edificios de oficinas.

Somos propietarios y/o administradores de 16 centros comerciales en Argentina, de cuales 15 son operados por la Compañía sumando 333.155 m<sup>2</sup> de Area Bruta Locativa al cierre del ejercicio 2016. Asimismo, la compañía posee 79.048 m<sup>2</sup> en 6 edificios de oficinas premium y una extensa reserva de tierras para futuros desarrollos comerciales. Somos operadores y titulares de participaciones mayoritarias en 14 de nuestros centros comerciales en Argentina, siete de los cuales están ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Abasto, Alcorta Shopping, Alto Palermo, Patio Bullrich, Buenos Aires Design, Dot Baires Shopping y Distrito Arcos, dos en el Gran Buenos Aires (Alto Avellaneda y Soleil) y el resto se encuentran ubicados en diferentes provincias (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 en la Ciudad de Córdoba y Alto Comahue en la Ciudad de Neuquén. Adicionalmente, IRSA Propiedades Comerciales opera, a través de un negocio conjunto, La Ribera Shopping, en la Ciudad de Santa Fe y posee la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos, en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte.

IRSA CP fue constituida en 1889 bajo el nombre Sociedad Anónima Mercado de Abasto Proveedor (SAMAP) y hasta 1984, fuimos el operador del principal mercado de productos frescos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Nuestro principal activo era el histórico edificio del Mercado de Abasto que sirvió de sede del mercado desde 1889 hasta 1984, cuando interrumpimos gran parte de sus operaciones.

Desde el momento en que la Compañía fue adquirida por IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anonima ("IRSA"), en 1994 hemos crecido a través de una serie de adquisiciones y proyectos de desarrollo que culminaron en la reorganización societaria, de la cual deriva la actual razón social y estructura organizativa. En diciembre de 2014 hemos adquirido de nuestra controlante IRSA una cartera de 5 edificios de oficinas constituyéndonos como la compañía líder de real estate comercial en Argentina y cambiando nuestra denominación social a IRSA Propiedades Comerciales S.A. Al 30 de junio de 2016, nuestro principal accionista es IRSA con el 94,61% del capital social. Las acciones de la Compañía se negocian en el Bolsa de Comercio de Buenos Aires S.A. ("BCBA") y en el NASDAQ.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2016, tuvimos ingresos originados por ventas, alquileres y servicios por \$ 2.674,9 millones, generando una ganancia operativa de \$ 1.934,6 millones, en tanto nuestros activos totales ascendían a \$ 9.299,5 millones y nuestro patrimonio neto era de \$ 1.491,3 millones.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### 2. Carta a los Accionistas

Señores Accionistas:

Hemos concluido el primer ejercicio completo desde la creación de IRSA Propiedades Comerciales S.A. (NASDAQ:IRCP; BCBA: IRCP) como vehículo exclusivo de real estate comercial en Argentina y estamos muy satisfechos con los resultados obtenidos. Las ventas de nuestros locatarios en shoppings crecieron un 34,3% en el año, 29,6% excluyendo las aperturas de Distrito Arcos y Alto Comahue en 2015 y la ocupación alcanzó niveles óptimos, del 98,4%. En el segmento oficinas, alcanzamos una renta promedio de USD/m<sup>2</sup> 25,9 y ocupación del 98,6% a la vez que aprovechamos la fuerte demanda y los sostenidos precios vendiendo diversos pisos del edificio "Intercontinental Plaza" a un precio aproximado de USD/m<sup>2</sup> 3.500 esperando recuperar los m<sup>2</sup> vendidos en nuevos proyectos a desarrollar durante los próximos periodos fiscales.

Con más de 400.000 m<sup>2</sup> de Area Bruta Locativa (ABL) en 16 centros comerciales (incluyendo la propiedad del edificio histórico de Patio Olmos en Córdoba, operado por un tercero) y 6 edificios de oficinas y un potencial de aproximadamente 340.000 m<sup>2</sup> entre proyectos de expansión y nuevos desarrollos comerciales, en un contexto de una industria que no ha alcanzado su madurez y goza de gran potencial, creemos que IRSA Propiedades Comerciales cuenta con una sólida posición para capitalizar las diversas oportunidades que puedan surgir en el futuro en nuestro país.

Somos optimistas con el cambio de ciclo en Argentina dado que vemos un contexto favorable, reglas claras y gran interés de los inversores internacionales en el país. Esperamos que en 2017 ingresen las inversiones que el país necesita para recuperar su senda de crecimiento.

Siguiendo esta visión, durante este año, hemos realizado ampliaciones y mejoras en algunos de nuestros centros comerciales de modo de optimizar la distribución locativa y así poder alcanzar mayores ventas y rentas por m<sup>2</sup>. Sumamos 3.564 m<sup>2</sup> de ABL en una segunda etapa de obra en Distrito Arcos Premium Outlet y en el interior del país, hemos ampliado nuestro shopping Alto Rosario en 650 m<sup>2</sup> de ABL incorporando destacados locatarios. Asimismo, lanzamos en el mes de Junio una obra para incluir una tienda de Nike en Soleil Premium Outlet, de aproximadamente 920 m<sup>2</sup> de ABL que esperamos abrir durante el próximo periodo fiscal.

Lanzamos para los próximos periodos fiscales un plan de inversiones de aproximadamente USD 400 millones (entre lo que aportará la compañía y lo que aplicarán los locatarios e inquilinos). Los proyectos abarcan 290.000 m<sup>2</sup> entre oficinas, residencias y centros comerciales estimándose que generarán unos 4.000 puestos de trabajo entre quienes trabajen en la construcción y los que luego sean empleados de los nuevos locales y edificios, sin considerar el efecto multiplicador sobre las industrias vinculadas con los proyectos inmobiliarios en términos de inversión, generación de puestos de trabajo y reactivación de la economía.

Uno de los principales proyectos lanzados para el próximo ejercicio es la ampliación de nuestro shopping Alto Palermo, que goza de una ubicación única en el corazón de la ciudad y es uno de los centros comerciales que más vende por m<sup>2</sup> en Latinoamérica. El proyecto suma aproximadamente 4.000 m<sup>2</sup> de área bruta locativa al shopping y consiste en la mudanza del patio de comidas a un tercer nivel del shopping utilizando la superficie del edificio lindero adquirido el año pasado con el objetivo de hacer viable el proyecto. Estimamos un plazo de obra de entre 18 y 24 meses.

Otro proyecto que esperamos desarrollar durante los próximos años es el denominado "Polo Dot", ubicado en el complejo comercial lindero a nuestro shopping Dot Baires que ha experimentado un gran crecimiento desde nuestras primeras inversiones en la zona. El proyecto total, para el cual ya poseemos la tierra, consistirá en 3 edificios de oficinas (alguno de ellos podría incluir un hotel) y la futura ampliación del shopping en aproximadamente 15.000 m<sup>2</sup> de ABL. En una 1° etapa,

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

desarrollaremos una oficina de 11 pisos por aproximadamente 30.000 m<sup>2</sup> sobre un edificio existente, de los cuales ya hemos firmado contrato de alquiler por aproximadamente la mitad de la superficie, previo al inicio de la obra. La construcción comenzará durante el próximo período fiscal y estimamos un plazo de entre 18 y 24 meses para poner el edificio en operación. La segunda etapa del proyecto consta de dos edificios de oficinas/hotel que agregaran 38.400 m<sup>2</sup> de ABL al complejo. Hemos evidenciado una importante demanda de espacios de oficinas Premium en este nuevo polo comercial y confiamos en que podremos generar un emprendimiento de la calidad que la compañía ha realizado en el pasado con niveles de renta atractivos y ocupación plena.

En el último trimestre del año, hemos adquirido de nuestra controlante IRSA Inversiones y Representaciones S.A (“IRSA”). 16.012 m<sup>2</sup> correspondientes a 14 pisos y 142 cocheras del edificio a construir en la zona de “Catalinas” de la Ciudad de Buenos Aires, una de las más *premium* para el desarrollo de oficinas en la Argentina. El edificio a construir constará de 35.468 m<sup>2</sup> de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras, previéndose el inicio de obra hacia fines del corriente año calendario y un plazo de construcción de aproximadamente 3 años. Este edificio se convertirá en un icono emblemático de la ciudad al ser el único con 60 m<sup>2</sup> de ancho frente al Río de la Plata, a la vez que tendrá Certificación LEED, que valida las mejores prácticas medio ambientales para transformar los estándares de operación en el edificio.

En relación a otras inversiones de la compañía, mantuvimos este año nuestra participación del 11,4% en Avenida Inc., compañía dedicada al negocio de e-commerce que ha experimentado en poco tiempo un gran crecimiento. Creemos en el potencial de este negocio, muy instalado en el mundo y que seguramente tendrá su lugar en un futuro cercano en nuestro país complementando las ventas en centros comerciales. Asimismo, hemos incrementado al 35% nuestra participación indirecta en La Rural S.A. dedicada al negocio ferial en un predio estratégicamente ubicado en la ciudad de Buenos Aires, del cual creemos podremos capturar sinergias futuras con nuestros centros comerciales. Por último, mantuvimos este año nuestra inversión del 9,5% en TGLT y el 20% de Tarjeta Shopping S.A, compañía instalada en el rubro de financiación al consumo.

En materia financiera, hemos pagado dividendos durante este ejercicio fiscal por un monto total de \$ 283,5 millones a la vez que hemos logrado extender los plazos de nuestra deuda a través de la emisión de un nuevo bono internacional por USD 360 millones con vencimiento en 2023, que fue destinado a cancelar pasivos existentes y el préstamo Intercompany con nuestra controlante IRSA. Se trató de la primera emisión exitosa de deuda latinoamericana de 2016 por un monto significativo.

Los resultados económicos que hemos alcanzado este año han sido acompañados con diversas prácticas de sustentabilidad y responsabilidad social. Es nuestra prioridad el compromiso con las comunidades donde operamos teniendo como pilares el cuidado de la niñez, la educación y el medioambiente. Impulsamos el crecimiento de organizaciones sociales, escuelas, hospitales, salas de primeros auxilios, comedores y hogares, para generar juntos un cambio positivo. A modo de ejemplo, destacamos la quinta edición de Regalá + Ayudá, que se llevó a cabo el 23 y 24 de diciembre de 2015. La Compañía donó \$2 por cada ticket emitido en nuestros centros comerciales beneficiando a 15 ONG’s de todo el país, superando un total de \$1.150.000.

Esperamos que durante el próximo período, IRSA Propiedades Comerciales continúe consolidándose como la compañía líder de real estate comercial en Argentina, sumando nuevas propiedades y superficie a su actual portfolio, nuevas marcas líderes en la industria y diferentes formatos para seguir creciendo en nuestro país ofreciendo las mejores propuestas comerciales a nuestros visitantes, que superaron este año los 110 millones y los espacios más Premium a nuestros locatarios. Dada la flexibilidad financiera, la experiencia para capitalizar oportunidades y su track record para acceder al mercado de capitales, sentimos gran confianza en la capacidad de esta compañía para crear valor para sus distintos stakeholders.

# **IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A**

## Memoria

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

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 31 de Agosto de 2016

---

Fernando A. Elsztain

Director Titular

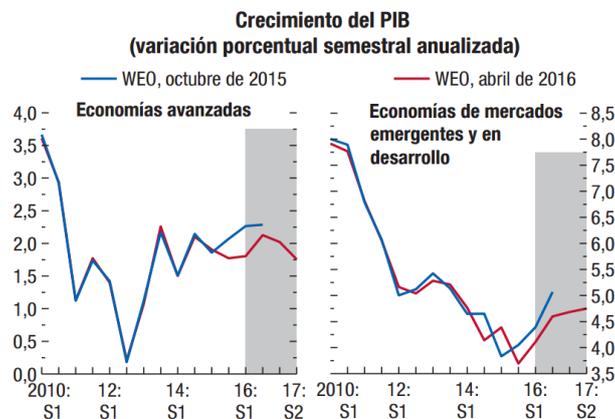
# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### 3. Contexto Macroeconómico

#### Contexto Internacional

Según reporta el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) en su World Economic Outlook (“WEO”), el crecimiento de la actividad global en 2015 se ubicó en 3,1%, levemente por debajo de las proyecciones establecidas debido principalmente a una fuerte caída en la actividad durante el último cuatrimestre del año. Se espera que el crecimiento mundial sea del 3,2% en 2016 y 3,5% en 2017. En lo que respecta a las economías desarrolladas se espera mantengan su crecimiento cercano al 2% en 2016 y 2017, impulsadas por el crecimiento de Estados Unidos del 2,5% y de un 1,5% de la zona Euro.



A abril del 2016, las economías emergentes y en desarrollo muestran un crecimiento del 4%, también levemente por debajo de las proyecciones. Se prevé un crecimiento del 4,1% y 4,7% para fines del 2016 y 2017. Las economías emergentes continúan enfrentando desafíos respecto al flujo de capitales extranjeros. Los países que muestran mayor flexibilidad cambiaria respondieron mejor ante el flujo global de capitales que en previas desaceleraciones.

#### Proyecciones del *World Economic Outlook* del FMI

(Cambio porcentual en USD)

	Proyecciones			
	2014	2015	2016	2017
<b>Producto Mundial</b>	<b>3,4</b>	<b>3,1</b>	<b>3,2</b>	<b>3,5</b>
<b>Economías Avanzadas</b>	<b>1,8</b>	<b>1,9</b>	<b>1,9</b>	<b>2,0</b>
Estados Unidos	2,4	2,4	2,4	2,5
Zona Euro	0,9	1,6	1,5	1,6
Japón	0,0	0,5	0,5	-0,1
<b>Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo</b>	<b>4,6</b>	<b>4,0</b>	<b>4,1</b>	<b>4,6</b>
Rusia	0,7	-3,7	-1,8	0,8
India	7,2	7,3	7,5	7,5
China	7,3	6,9	6,5	6,2
Brasil	0,1	-3,8	-3,8	0,0
Sudáfrica	1,5	1,3	0,6	1,2

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Argentina	0,5	1,2	-1,0	2,8
Latinoamérica y Caribe	1,3	-0,1	-0,5	1,5

Fuente: WEO. Abril 2016

### Comportamiento de los mercados financieros

*(Cambio porcentual en USD)*

	2014	2015	2016
MSCI World ACWI	2,1	-4,3	0,5
MSCI Emerging Markets	-4,6	-17	5,6
S&P 500	11,4	0,7	2,9
DAX 30	-9,6	-1,7	-7,7
FTSE 100	-8,5	-10,1	-5,7
Nikkei 225	-5,8	8,0	-2,5
Bovespa	-13,4	-42,0	47,6
Merval	17,2	-1,2	17,0

Fuente: Bloomberg, al 4 de julio 2016

El índice MSCI World ACWI bajó un 4.3% en 2015, mostrando una recuperación durante el transcurso del 2016. El índice MSCI Emerging Markets sufrió una caída del 17% en 2015, recuperándose un 5,6% en lo que va del 2016.

### Comportamiento de los mercados de commodities

*(Cambio porcentual en USD)*

	2014	2015	2016
GSCI Industrial Metals	-5,9	-23,1	9,5
GSCI Energy	-45,3	-31,5	31,5
GSCI Agriculture	-8,3	-12,1	8,4
Soja	-22,3	-14,5	33,6
Oro	-1,7	-10,4	29
Maíz	-5,9	-9,6	0,3
Trigo	-2,6	-20,0	-8,5
Petróleo	-45,9	-30,5	31,6

Fuente: Bloomberg, al 4 de julio 2016

Durante el 2014 y 2015 los mercados de commodities sufrieron una fuerte baja. Principalmente, el petróleo mantuvo una sostenida tendencia negativa hasta llegar a un mínimo histórico en febrero del 2016. Durante el 2016, los mercados de commodities mostraron una fuerte recuperación con una suba del petróleo del 31.6%. La soja, revirtiendo la baja que sufrió en el 2014 y 2015, subió 33.6%.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria



Las previsiones del FMI indican que la inflación de las economías de mercados emergentes y en desarrollo disminuirá de 4,7% en 2015 a 4,5% en 2016, debido al retroceso de los precios de las materias primas y a la disipación de los efectos de las depreciaciones de las monedas ocurridas el año pasado.

La inflación promedio de las economías avanzadas también se mantendrá por debajo de las metas de los bancos centrales, más que nada como resultado de la caída del precio del petróleo. A abril del 2016, el nivel general de inflación en las economías avanzadas fue en promedio del 0,3%, el más bajo desde la crisis financiera mundial.

### La Economía Argentina

El FMI redujo su proyección de crecimiento para el año 2016 de un incremento del 0,1% a una caída del 1% en el PBI. Esta corrección se debe al cambio en las políticas de la nueva administración del gobierno orientadas a balancear determinadas distorsiones macroeconómicas. Si bien las proyecciones de crecimiento han mejorado para el mediano plazo, el ajuste económico generaría una leve recesión en 2016.

Las ventas en shoppings y supermercados el mes de abril de 2016 alcanzaron un total de 4.374 millones de pesos, lo que significó un incremento del 41,4% respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado de los primeros cuatro meses del año las ventas registraron un total de 14.586 millones de pesos, alcanzando un incremento respecto al mismo periodo del año anterior del 29,2%.

Informa el INDEC que, al mes de abril del 2016, la actividad industrial en Argentina presentó una caída del 6,7% respecto del mismo mes de 2015. La producción manufacturera acumuló en los primeros cuatro meses del año una caída del 2,4% respecto del mismo período del año pasado.

En lo que respecta a la balanza de pagos, en el primer trimestre del 2016, la cuenta corriente registró un déficit de USD 4.013 millones. Del déficit, corresponden USD 1.403 millones a la balanza comercial de bienes y servicios y USD 2572 millones a la cuenta rentas, representando la cuenta renta de la inversión extranjera directa el 72% de esta última.

La cuenta financiera presentó en el primer trimestre de 2016 un superávit de USD 8.510 millones, producto de ingresos netos del sector público no financiero y Banco Central de la República Argentina ("BCRA") por USD 6.233 millones, del sector privado no financiero por USD 1.701 millones y del sector financiero por USD 576 millones.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

El stock de Reservas internacionales bajó USD 5.844 millones en 2015. En el primer semestre de 2016 las reservas subieron USD 4.944. Al mes de julio, las reservas se encuentran en USD 25.512.

La deuda externa bruta total aumentó USD 10.605 millones en el primer trimestre del 2016. A marzo del 2016 se encuentra en USD 163.236 millones.

La deuda del sector público no financiero y BCRA se estimó en USD 92.469 millones, habiendo incrementado USD 8.593 millones en el primer trimestre del 2016. El saldo del BCRA de bonos y títulos públicos aumentó USD 3.431 millones en el primer trimestre del 2016. A fines de dicho trimestre, el saldo es de 43.794 millones.

La deuda del sector privado no financiero creció USD 2.261 en el primer trimestre de 2016. A marzo del 2016, dicha deuda asciende a USD 67.621 millones.

La deuda del sector financiero sin BCRA disminuyó USD 250 millones en el primer trimestre de 2016, alcanzando un total de USD 3.145 millones.

Por el lado del sector fiscal, los ingresos crecieron un 38,9% interanual a marzo del 2016 mientras que el gasto primario se incrementó un 38,7% en el mismo periodo.

En los mercados financieros locales, la tasa Badlar Privada en pesos osciló entre el 20% y el 30% en el período de Julio 2015 y Junio 2016, promediando un 28% en junio de 2016 versus 20% en junio de 2015. El BCRA discontinuó su política de flotación controlada en diciembre del 2015, consecuentemente, el peso se depreció nominalmente un 63% entre julio de 2015 y junio de 2016. A junio del 2016, la cotización del dólar se encuentra en los 14.50 pesos.

A junio del 2016, el riesgo país argentino disminuyó 97 puntos básicos interanualmente, manteniendo un alto spread respecto al resto de los países de la región. El sobre costo de deuda que Argentina paga se ubica a junio de 2016 en los 518 puntos básicos, frente a los 352 de Brasil y los 213 de México.

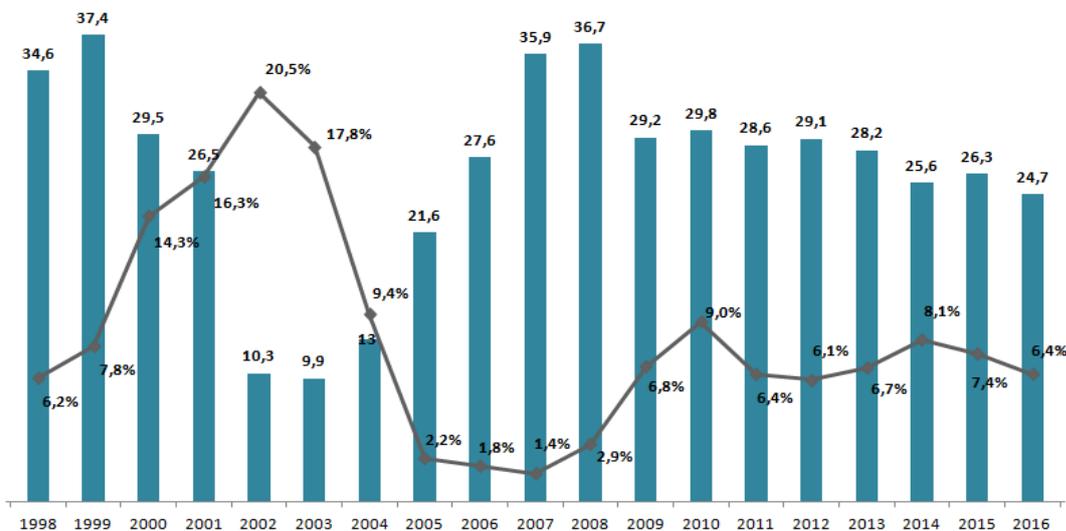
### **Nuestros segmentos**

El consumo privado continúa siendo un componente relevante de la actividad económica, aunque en los últimos meses se ha evidenciado una leve desaceleración en su ritmo de crecimiento. A junio del 2016, el Índice de Confianza del Consumidor (ICC) muestra una caída de 22,2% respecto a junio de 2015, pero un alza de 1,9% respecto a junio de 2014. Las ventas en los centros comerciales en el mes de abril de 2016 alcanzaron un total de 4.374 millones de pesos, lo que significa un incremento de 41,4% respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado de los primeros cuatro meses del año las ventas registraron un total de 14.586 millones de pesos alcanzando una variación porcentual respecto al mismo periodo del año anterior de 29,2%.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Evolución de la renta y la vacancia en Ciudad Autónoma de Buenos Aires



FUENTE: Colliers International

Según informa Colliers International, a junio del 2016, el inventario de oficinas de categoría A+ y A continúa estático desde el cuarto trimestre de 2015, ubicándose en 1.655.954 m<sup>2</sup>. En términos de disponibilidad en alquiler, a lo largo del segundo trimestre del 2016 se observó una tasa de vacancia del 6,4%, 1% inferior al mismo período del año pasado. De este modo, la vacancia se mantiene en un rango estable entre el 6% y 8% desde el año 2010. Estos valores dan evidencia de un mercado saludable en términos de su funcionamiento, permitiendo un óptimo nivel de oferta con valores en equilibrio. De acuerdo a los segmentos de mercado, los inmuebles A presentan una vacancia de 7 % para todo su stock, mientras que los A+ reflejan un 5 % respectivamente.

Durante el segundo trimestre de 2016 se registró una absorción neta negativa de 400 m<sup>2</sup>, es decir que se han liberado más metros de los que se han ocupado, situación que no se contemplaba desde 2012. Este comportamiento de la demanda se explica principalmente por lo observado en el sub-mercado Norte GBA, el cual concentra la mayor parte de los espacios liberados. Por otro lado, se verifica que la superficie liberada en los inmuebles A+ (-2.908 m<sup>2</sup>) fue absorbida en su mayoría por los inmuebles de categoría A (en tanto fue de 2.474 m<sup>2</sup>).

Durante el segundo trimestre de 2016 el precio de alquiler mantuvo la tendencia constante respecto al promedio general observado durante los últimos diez años (USD 24,8 por m<sup>2</sup>). En comparación con el trimestre anterior se ha detectado una suba del 2,5 % (de USD 24,1 por m<sup>2</sup> a USD 24,7 por m<sup>2</sup>). Dentro de este leve aumento se puede apreciar un incremento de los precios de alquiler solicitado en edificios A+ de 1,4 % (USD 27,2 por m<sup>2</sup> en el segundo trimestre versus USD 26,8 por m<sup>2</sup> en el primero) y de un 2,4 % para los categoría A (USD 23,4 por m<sup>2</sup> en el segundo trimestre versus USD 22,9 por m<sup>2</sup> en el primero). La brecha entre ambas categorías es de USD 3,8, la cual en periodos de baja vacancia alcanzó los USD 12 de diferencia.

Por otro lado, el sub-mercado Catalinas es actualmente el mejor cotizado del mercado, con una renta promedio de USD 27,9 por m<sup>2</sup> para sus inmuebles. Se espera que dicho valor se incremente en los próximos meses debido a la incorporación al inventario de nuevas torres, cuyo precio ya se ubica por encima de los USD 35 por m<sup>2</sup>.

A junio del 2016, el sub-mercado Zona Norte GBA muestra una renta promedio de USD 23,3, manteniendo prácticamente los valores de junio del 2015. Por su parte, en el mismo mes, la tasa de vacancia se ubicó en 8.9%, versus el 9,5% visto en junio del 2015.

#### 4. Estrategia comercial

Cómo compañía líder en la adquisición, desarrollo y administración de propiedades comerciales que incluyen centros comerciales e inmuebles de oficinas y otros inmuebles de alquiler en la Argentina buscamos (i) generar flujos de fondos estables derivados de la operación de nuestras propiedades de renta y (ii) lograr aumentar el valor a largo plazo de nuestros activos inmobiliarios. Buscamos lograr estos objetivos y mantener nuestro liderazgo en nuestros mercados principalmente mediante la implementación de la siguiente estrategia.

**Estrategia de inversión.** Procuramos aprovechar la demanda insatisfecha de predios comerciales en áreas urbanas de Argentina mientras buscamos optimizar la experiencia de compra para nuestros clientes. Además, buscamos aprovechar la demanda insatisfecha de edificios de oficinas premium en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Buscamos lograr estos objetivos mediante la implementación de las siguientes estrategias:

- **Adquirir y Desarrollar selectivamente nuevos centros comerciales.** Buscamos desarrollar nuevos centros comerciales con diversos formatos de negocios situados en áreas urbanas densamente pobladas o con atractivas perspectivas de crecimiento, incluyendo el área metropolitana de Buenos Aires, algunas ciudades del interior del país y posiblemente otros puntos en el exterior. Nuestros terrenos estratégicamente ubicados nos brindan la posibilidad de desarrollar nuevos centros comerciales en áreas atractivas que a nuestro juicio cumplen con estos requisitos. Asimismo, buscamos adquirir de manera selectiva centros comerciales que consideramos se beneficiarán de nuestro know-how, relación con inquilinos, administración centralizada y estrategias de locación, permitiéndonos así ingresar a nuevos mercados y lograr sinergias dentro de nuestro portfolio de propiedades.
- **Adquirir y Desarrollar edificios de oficinas Premium.** Desde la crisis económica de Argentina en 2001 y 2002, ha habido una inversión limitada en edificios de oficinas de alta calidad en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Como resultado, consideramos que existe una importante demanda insatisfecha de dichos inmuebles. Buscamos inquilinos corporativos premium y comprar y desarrollar edificios de oficinas premium en distritos comerciales estratégicamente ubicados de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y otras localidades que consideramos ofrecen retornos atractivos y potencial de obtener ganancias de capital a largo plazo.
- **Mejorar nuestras propiedades regularmente.** Constantemente buscamos formas de mejorar nuestras propiedades y tornarlas más atractivas tanto para inquilinos existentes como futuros, desde una perspectiva comercial y financiera, con el fin de mantener nuestros altos niveles de ocupación, aumentar los alquileres en caso de renovación de los contratos de locación y optimizar nuestra superficie alquilable y nuestras reservas de tierras.
- **Desarrollar emprendimientos complementarios sinérgicos.** Apuntamos a desarrollar emprendimientos inmobiliarios y otros emprendimientos comerciales, complementarios a nuestros centros comerciales y que se beneficien del flujo de clientes en las áreas en las que operamos. Nuestro desarrollo en inmuebles residenciales tales como las “Torres de Abasto”, próximas al centro comercial Abasto en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y “Condominios del Alto”, próximo al centro comercial Alto Rosario, en la Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, son buenos ejemplos de esta estrategia.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

**Estrategia operativa.** Nuestro principal objetivo operativo consiste en maximizar la rentabilidad de nuestros centros comerciales y propiedades comerciales. Apuntamos a alcanzar este objetivo a través de la implementación de las siguientes estrategias operativas:

- **Fortalecer y consolidar relaciones con nuestros inquilinos.** Es fundamental para la continuación de nuestro éxito el mantener una relación sólida con nuestros inquilinos. Procuramos mantener relaciones comerciales con más de 1.000 compañías y marcas minoristas que constituyen nuestro grupo de inquilinos en los centros comerciales. Realizamos mejoras periódicas en nuestros centros comerciales para mantenerlos modernos y atractivos con el fin de ofrecerles a los clientes una experiencia de compra superior y a la vez mantener costos de ocupación competitivos para nuestros inquilinos. Asimismo, buscamos ofrecer una amplia gama de productos y servicios, incluyendo asesoramiento y actividades administrativas y de comercialización. Por otro lado, nos enfocamos en consolidar y fortalecer las relaciones con los inquilinos de nuestros inmuebles de oficinas, intentando garantizar que obtengan los beneficios derivados de alquilar nuestros inmuebles de oficinas premium.
- **Procurar un mix de inquilinos óptimo y condiciones de locación atractivas.** Procuramos mantener elevados niveles de ocupación de nuestros centros comerciales mediante el alquiler a un grupo diversificado de inquilinos con solvencia crediticia y marcas reconocidas, que nos permitan lograr ingresos por alquileres por metro cuadrado atractivos y estables. Asimismo, buscamos obtener un mix de inquilinos óptimo en nuestros inmuebles de oficinas, donde la solvencia crediticia de nuestros clientes corporativos es clave para mantener flujos de fondos sólidos y estables.
- **Mejorar el reconocimiento de la marca y lealtad de los consumidores e inquilinos.** Contamos con un valioso y reconocido portfolio de marcas de centros comerciales. Procuramos mejorar el reconocimiento de marca y la lealtad de los consumidores e inquilinos de nuestros centros comerciales con campañas de marketing expansivas, que incluyen campañas publicitarias, eventos promocionales y diferentes iniciativas de marketing destinadas a destacar nuestra oferta de productos premium, a la medida de las preferencias de los clientes finales de nuestros centros comerciales. También procuramos incrementar dicha lealtad agregando valor a nuestras propiedades, brindando propuestas de entretenimiento y gastronomía de alta calidad con el objetivo de aumentar la frecuencia y duración de las visitas de los clientes, en especial de mujeres jóvenes, familias y turistas.
- **Mejorar los márgenes operativos.** Procuramos aprovechar nuestras economías de escala con el fin de lograr reducciones de costos y mejorar nuestros márgenes operativos, los cuales han sido altos durante los últimos diez años.

## 5. Reseña del año transcurrido

### Performance operativa

Al finalizar el ejercicio fiscal 2016, las ventas de nuestros locatarios de centros comerciales, alcanzaron los \$ 28.904,9 millones, creciendo un 34,3% respecto al año anterior y un 29,6% considerando los mismos centros comerciales (excluyendo las aperturas de Distrito Arcos y Alto Comahue en 2015).

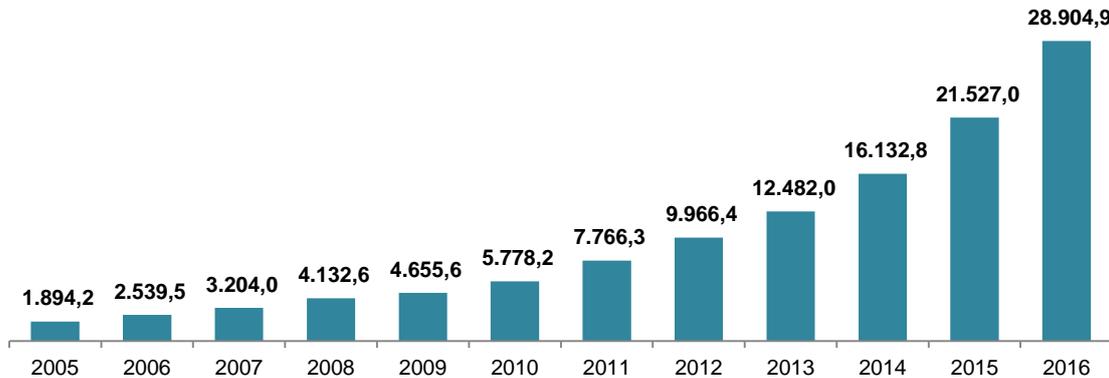
Las ventas de los centros comerciales localizados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires alcanzaron aumentos del orden del 32,3% interanual, pasando de \$ 15.264 millones a \$ 20.198 millones durante los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2015 y

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

2016 respectivamente, mientras que los del Interior del país alcanzaron aumentos del orden del 39% interanual, pasando de \$ 6.263 millones a \$ 8.707 millones durante los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2015 y 2016 respectivamente.

### VENTAS LOCATARIOS (a valores históricos al 30 de Junio de 2016)



Durante este año, nuestros centros comerciales continuaron posicionándose como líderes del mercado. La política de permanente adaptación a las exigencias del cliente, sumada a la excelente calidad de los activos de la Compañía, la lealtad y preferencia de los consumidores por nuestros centros comerciales, propiciaron la prolongación en la evolución ascendente en las ventas de nuestros locatarios.

#### **Eficiencia Relativa**

El ABL de los centros comerciales de la Compañía en el total del país, que indica el espacio disponible para el alquiler de locales comerciales, alcanza un total de 333.155,4 m<sup>2</sup> locativos.

Poseemos además terrenos estratégicamente ubicados que nos podrían proporcionar la posibilidad de desarrollar nuevos centros comerciales.

En este ejercicio los centros comerciales recibieron la visita de aproximadamente 111,8 millones de personas.

La ocupación en nuestros centros comerciales ha alcanzado un total de 98,4%. Las ventas por metro cuadrado promediaron los \$ 86.761.

#### **Ingresos del segmento Centros Comerciales**

Al analizar la composición de los ingresos del segmento centros comerciales entre 2016, 2015 y 2014 se observa que las proporciones se mantienen estables: los ingresos por alquileres ("VMA"), representan aproximadamente un 57% de los ingresos del segmento y el alquiler contingente, que es el que depende de las ventas de nuestros locatarios, representa cerca del 25% de los del segmento.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

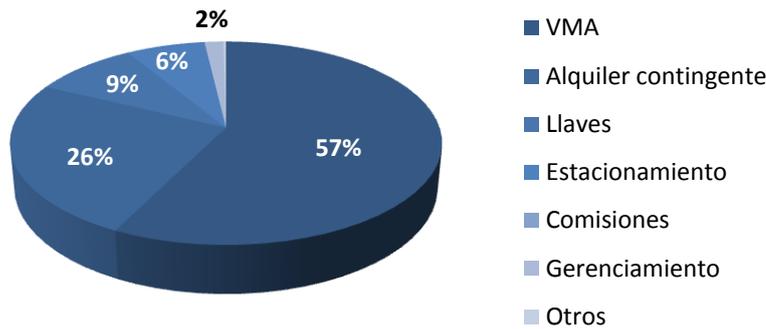
### Composicion Ingresos al 30 de junio de 2016, 2015 y 2014

(\$ miles)

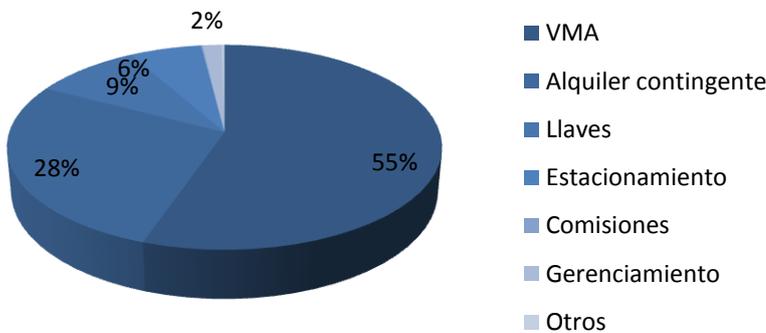
	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	1.317.824	946.512	753.761
Alquileres Porcentuales	599.033	469.183	334.259
<b>Total de alquileres</b>	<b>1.916.858</b>	<b>1.415.695</b>	<b>1.088.021</b>
Ingresos por cargos de admisión	207.531	156.639	126.636
Gerenciamiento	37.593	28.146	22.546
Estacionamiento	153.213	105.383	79.386
Comisiones	42	2.195	606
Otros	5.977	4.023	2.996
<b>Total (1)</b>	<b>2.321.215</b>	<b>1.712.081</b>	<b>1.320.191</b>

(1) No incluye Patio Olmos, Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Composición Ingresos 2016



### Composición Ingresos 2015



# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### 6. Descripción de las operaciones

- **“Centros Comerciales”** incluye los resultados de nuestra explotación comercial y desarrollo de centros comerciales, principalmente derivados de las locaciones y la provisión de servicios relativos a las locaciones de locales comerciales y otros espacios en los centros comerciales. Nuestro segmento “Centros Comerciales” incluye activos altamente diversificados y multi-formato enfocados en centros comerciales que apuntan a consumidores de clase media y alta.
- **“Oficinas y Otros”** incluye principalmente nuestros resultados operativos provenientes del arrendamiento de espacios de oficinas y de la prestación de servicios relacionados.
- **“Ventas y Desarrollos”** incluye el resultado de nuestras parcelas de tierras no desarrolladas y/o propiedades de inversión y aquellos originados en su desarrollo y mantenimiento. Asimismo se incluyen en este segmento los resultados de propiedades de inversión.
- **“Operaciones Financieras y Otros”** incluye principalmente el resultado proveniente de las actividades de financiación llevadas a cabo a través de Tarshop, y el resultado residual de las actividades de financiación al consumo de Apsamedia S.A. (actualmente fusionada con nosotros). Adicionalmente, las actividades de comercio electrónico llevadas a cabo mediante nuestra asociada Avenida fueron incluidas hasta el primer trimestre del ejercicio finalizado al 30 de junio de 2015. Esta inversión fue contemplada como un activo financiero a partir del segundo trimestre del ejercicio finalizado al 30 de junio de 2015.

### Segmento Centros Comerciales

Al 30 de junio de 2016, éramos operadores y titulares de participaciones mayoritarias en una cartera de 16 centros comerciales en la Argentina, siete de los cuales están ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (Abasto, Alcorta Shopping, Alto Palermo Shopping, Patio Bullrich, Buenos Aires Design, 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 333.155,4 m<sup>2</sup> de ABL (excluyendo ciertos espacios ocupados por hipermercados, los cuales no son nuestros locatarios). Las ventas totales de los locatarios de nuestros centros comerciales, según datos informados por los comercios, fueron de Ps. 28.904,9 millones para el ejercicio fiscal de 2016 y de Ps. 21.527,0 millones para el ejercicio fiscal 2015, lo cual implica un incremento del 34,3%, incluyendo Distrito Arcos y Alto Comahue. Las ventas de los locatarios de nuestros centros comerciales son relevantes para nuestros ingresos y rentabilidad porque son uno de los factores que determinan el monto del alquiler que podemos cobrar a nuestros locatarios. También afectan los costos globales de ocupación de los locatarios como porcentaje de sus ventas.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

El siguiente cuadro muestra cierta información sobre los centros comerciales que poseemos al 30 de junio de 2016:

	Fecha de adquisición	Ubicación	Área bruta locativa m <sup>2</sup> (1)	Locales	Ocupación (2)	Participación IRSA CP (3)	Valor Libro (4)
Abasto <sup>(5)</sup>	jul-94	Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	36.737,6	170	99,8%	100,0%	104.660
Alto Palermo	nov-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	18.966,0	142	99,6%	100,0%	75.755
Alto Avellaneda	nov-97	Provincia de Buenos Aires, Argentina	35.887,0	134	100,0%	100,0%	51.954
Alcorta Shopping	jun-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	15.876,7	112	89,1%	100,0%	51.586
Patio Bullrich	oct-98	Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	11.782,7	88	99,1%	100,0%	61.011
Alto Noa	mar-95	Salta, Argentina	19.039,9	89	100,0%	100,0%	15.696
Buenos Aires Design	nov-97	Ciudad de Buenos Aires, Argentina	13.903,1	62	95,7%	53,7%	4.237
Mendoza Plaza	dic-94	Mendoza, Argentina	42.043,0	139	95,2%	100,0%	52.832
Alto Rosario <sup>(5)</sup>	nov-04	Santa Fe, Argentina	28.795,5	143	100,0%	100,0%	77.459
Córdoba Shopping	dic-06	Córdoba, Argentina	15.581,7	110	99,2%	100,0%	40.352
Dot Baires Shopping	may-09	Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	49.640,7	150	100,0%	80,0%	391.065
Soleil Premium Outlet	jul-10	Provincia de Buenos Aires, Argentina	13.991,1	78	100,0%	100,0%	80.386
La Ribera Shopping	ago-11	Santa Fe, Argentina	9.850,6	63	99,3%	50,0%	24.476
Distrito Arcos <sup>(6)</sup>	dic-14	Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina	11.170,1	60	97,0%	90,0%	279.107
Alto Comahue <sup>(7)</sup>	mar-15	Neuquén, Argentina	9.889,6	102	96,6%	99,1%	314.359
Patio Olmos <sup>(8)</sup>							24.989
<b>Total</b>			<b>333.155,4</b>	<b>1.642</b>	<b>98,4%</b>		<b>1.649.925</b>

### Notas:

- (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) Costo de adquisición, más mejoras, menos depreciación acumulada. Los valores están expresados en miles de pesos (\$).
- (5) No incluye el Museo de los Niños (3.732 metros cuadrados en Abasto y 1.261 metros cuadrados en Alto Rosario)
- (6) Apertura 18 de diciembre de 2014.
- (7) Apertura 17 de marzo de 2015.
- (8) IRSA CP tiene la propiedad del edificio histórico del centro comercial Patio Olmos en la provincia de Córdoba, operado por una tercera parte

### Alquileres acumulados al 30 de junio de 2016, 2015 y 2014

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Abasto	384.144	301.685	238.021
Alto Palermo	391.913	295.285	244.214
Alto Avellaneda	265.195	199.920	160.894
Alcorta Shopping	186.700	140.533	105.792
Patio Bullrich	118.498	98.359	79.374
Alto Noa	72.631	50.669	38.746
Buenos Aires Design	45.382	35.320	27.360
Mendoza Plaza	119.037	91.694	74.111
Alto Rosario	181.501	137.639	100.072
Córdoba Shopping – Villa Cabrera	68.050	54.445	39.763
Dot Baires Shopping	261.364	199.474	158.306
Soleil Premium Outlet	80.113	59.366	44.178
La Ribera Shopping	20.779	13.068	9.360

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Distrito Arcos <sup>(1)</sup>	78.121	22.934	0
Alto Comahue <sup>(2)</sup>	47.787	11.690	0
Patio Olmos <sup>(4)</sup>			
<b>Total <sup>(3)</sup></b>	<b>2.321.215</b>	<b>1.712.081</b>	<b>1.320.191</b>

(1) Apertura 18 de diciembre de 2014.

(2) Apertura 17 de marzo de 2015.

(3) No incluye ingresos por Fibesa ni Patio Olmos.

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

### Ventas Minoristas de los Locatarios <sup>(1)(2)</sup>

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

	2016	2015	2014
Abasto	4.043,1	3.150,2	2.447,0
Alto Palermo	3.499,4	2.662,1	2.111,2
Alto Avellaneda	3.781,1	2.913,3	2.333,8
Alcorta Shopping	1.899,9	1.474,7	1.120,4
Patio Bullrich	1.061,0	888,5	689,3
Alto Noa	1.369,0	1.068,6	766,1
Buenos Aires Design	414,4	326,0	272,2
Mendoza Plaza	2.368,8	1.906,7	1.514,7
Alto Rosario	2.628,1	1.951,8	1.378,3
Córdoba Shopping- Villa Cabrera	990,7	756,0	546,6
Dot Baires Shopping	3.254,3	2.570,6	2.008,3
Soleil Premium Outlet	1.282,2	938,4	664,0
La Ribera Shopping	633,5	398,1	280,8
Distrito Arcos <sup>(2)</sup>	962,3	339,9	-
Alto Comahue <sup>(3)</sup>	717,1	182,1	-
Patio Olmos <sup>(4)</sup>			
<b>Total de ventas</b>	<b>28.904,9</b>	<b>21.527,0</b>	<b>16.132,8</b>

(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) Apertura el 18 de diciembre de 2014.

(3) Apertura el 17 de marzo de 2015.

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

### Ventas Acumuladas por tipo de Negocio

(\$ millones)

	2016	2015	2014
Tienda Ancla	1.590,5	1.299,3	1.098,4
Indumentaria y Calzado	15.201,4	11.124,8	7.940,1
Entretenimiento	1.025,7	740,6	546,5
Hogar y decoración	783,9	617,1	486,4
Electro	3.861,5	2.994,2	2.526,5
Gastronomía	2.722,2	1.938,4	1.476,8
Varios	3.368,2	2.589,4	1.922,3
Servicios	351,5	223,1	135,7
<b>Total</b>	<b>28.904,9</b>	<b>21.527,0</b>	<b>16.132,8</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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:

	2016	2015	2014
Abasto	99,8%	100,0%	99,4%
Alto Palermo	99,5%	99,7%	98,9%
Alto Avellaneda	100,0%	99,9%	99,5%
Alcorta Shopping	89,1%	100,0%	99,8%
Patio Bullrich	99,1%	100,0%	99,6%
Alto Noa	100,0%	100,0%	99,7%
Buenos Aires Design	95,7%	94,6%	92,3%
Mendoza Plaza	95,2%	96,1%	95,0%
Alto Rosario	100,0%	97,9%	97,0%
Córdoba Shopping Villa Cabrera	99,2%	99,8%	99,8%
Dot Baires Shopping	100,0%	99,7%	99,7%
Soleil Premium Outlet	100,0%	99,4%	100,0%
La Ribera Shopping	99,3%	99,3%	99,6%
Distrito Arcos	97,0%	97,3%	-
Alto Comahue	96,6%	94,2%	-
Patio Olmos <sup>(1)</sup>			
<b>Porcentaje Total</b>	<b>98,4%</b>	<b>98,7%</b>	<b>98,4%</b>

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

### Precio de Alquileres

El siguiente cuadro muestra el precio del alquiler acumulado anual por metro cuadrado para los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2016, 2015 y 2014: <sup>(1)</sup>

	2016	2015	2014
Abasto	10.456,41	8.227,20	6.254,60
Alto Palermo	20.663,95	15.107,90	12.618,50
Alto Avellaneda	7.389,72	5.443,20	4.400,30
Alcorta Shopping	11.759,36	9.106,10	7.000,20
Patio Bullrich	10.056,93	8.452,80	6.762,30
Alto Noa	3.814,69	2.656,60	2.022,50
Buenos Aires Design	3.264,20	2.543,20	1.874,90
Mendoza Plaza	2.831,32	2.181,10	1.802,80
Alto Rosario	6.303,08	4.847,20	3.390,40
Córdoba Shopping Villa Cabrera	4.367,28	3.552,00	2.503,80
Dot Baires Shopping	5.265,11	4.001,70	3.389,30
Soleil Premium Outlet	5.726,02	4.242,50	2.908,40
La Ribera Shopping	2.109,44	1.340,30	1.129,70
Distrito Arcos <sup>(2)</sup>	6.993,79	1.891,10	-
Alto Comahue <sup>(3)</sup>	4.832,07	1.236,10	-
Patio Olmos <sup>(4)</sup>			

(1) Corresponde a los alquileres acumulados anuales consolidados considerando normas IFRS dividido por los m<sup>2</sup> de área bruta locativa. No incluye ingresos por Fibesa ni Patio Olmos.

(2) Apertura el 18 de diciembre de 2014.

(3) Apertura el 17 de marzo de 2015.

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

### Vencimiento de Alquileres <sup>(1)(2)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestros centros comerciales para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirá anticipadamente su contrato de locación:

Expiración	Cantidad de Contratos <sup>(1)</sup>	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) <sup>(3)</sup>	Porcentaje de Contratos
2016	171	33.155,2	10%	96.293.785,4	8%
2017	487	83.781,3	25%	356.833.346,8	30%
2018	403	69.906,2	21%	308.857.789,9	26%
2019 y años posteriores	581	146.312,7	44%	409.126.531,0	35%

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<b>Total <sup>(2)</sup></b>	<b>1.642</b>	<b>333.155,4</b>	<b>100%</b>	<b>1.171.111.453,1</b>	<b>100%</b>
-----------------------------	--------------	------------------	-------------	------------------------	-------------

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016. 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 2016 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 15% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representan aproximadamente el 9,1% del alquiler básico anual para el año fiscal finalizado en dicha fecha.**

### 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.

#### **Abasto, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Abasto es un centro comercial con 170 locales ubicado en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, con acceso directo a la estación de subterráneo Carlos Gardel, a seis cuadras de la estación ferroviaria de Once y próximo al acceso a la autopista que conduce al Aeropuerto Internacional de Ezeiza. Abasto abrió sus puertas al público el 10 de noviembre de 1998. El edificio principal es un edificio histórico que durante el período entre 1889 y 1984 operó como el principal mercado de distribución de productos frescos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Nuestra Compañía convirtió a la propiedad en un centro comercial de 116.646 metros cuadrados (incluye estacionamiento y áreas comunes), que consiste en aproximadamente 36.737,6 m<sup>2</sup> de ABL (40.469,9 metros cuadrados si consideramos Museo de los Niños). Abasto es el cuarto centro comercial de la Argentina en términos de área bruta locativa.

Abasto tiene un patio de comidas con 27 locales, un complejo de cines con 12 salas y localidades para aproximadamente 3.100 personas, que cubren una superficie de 8.021 metros cuadrados, área de entretenimientos y el Museo de los Niños cubriendo una superficie de 3.732,8 metros cuadrados (este último no incluido dentro del área bruta locativa). El centro comercial se distribuye en cinco pisos y tiene estacionamiento para 1.200 vehículos con una superficie de 40.469,9 metros cuadrados.

Abasto está dirigido a una clientela de clase media, de edades entre 25 y 45 años, que a nuestro juicio representa una porción importante de la población en esta zona de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps.4.043,1 que representa ventas por metro cuadrado por aproximadamente Ps.110.053,6, un 28,3% mayor que las ventas registradas en el ejercicio económico 2015. Los ingresos por alquileres aumentaron de Ps.301,7 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps.384,1 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo cual representa ingresos anuales por metro cuadrado locativo bruto de Ps. 8.227,2 en el ejercicio económico 2015 y Ps.10.456,4 en el ejercicio económico 2016.

Al 30 de junio de 2016, su porcentaje de ocupación era del 99,8%.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Cinco locatarios más importantes de Abasto

Los cinco locatarios más importantes de Abasto (en términos de ventas de este centro comercial) conforman aproximadamente el 32,7% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representan aproximadamente el 8,7% del alquiler básico anual para el año fiscal finalizado en dicha fecha.

El siguiente cuadro presenta cierta información respecto de los cinco locatarios más importantes de Abasto:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Hoyts General Cinema – Salas	Cines	8.021,0	2,4
Zara	Gran Tienda Indumentaria	1.790,0	4,9
Fravega	Electronica / Electro / Computación	885,2	21,8
Musimundo	Electronica / Electro / Computación	661,4	1,8
Garbarino	Electronica / Electro / Computación	656,7	1,8
<b>Total</b>		<b>12.014,3</b>	<b>32,7</b>

### Mix de locatarios de Abasto <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Abasto:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	% Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	16.226,5	44,2
Entretenimiento	11.559,3	31,5
Gastronomía	3.065,6	8,3
Electro	2.730,7	7,4
Varios	2.271,1	6,2
Hogar y decoración	498,7	1,4
Servicios	385,7	1,0
<b>Total</b>	<b>36.737,6</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Abasto

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Abasto para los ejercicios indicados

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	215.228	166.440	129.715
Alquileres Porcentuales	84.115	69.186	55.829
<b>Total de alquileres</b>	<b>299.344</b>	<b>235.626</b>	<b>185.544</b>
Ingresos por cargos de admisión	38.561	30.024	25.043
Gerenciamiento	5.532	4.277	3.464
Estacionamiento	40.117	30.822	23.719
Comisiones	0	439	0
Otros	591	497	251
<b>Total <sup>(1)</sup></b>	<b>384.144</b>	<b>301.685</b>	<b>238.021</b>

(2) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Abasto <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Abasto durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirá anticipadamente de su contrato de locación.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	16	2.093,9	6%	15.452.307,2	8%
2017	65	8.438,9	23%	59.457.997,0	32%
2018	35	4.163,7	11%	37.085.266,1	20%
2019 y años posteriores	54	22.041,2	60%	73.781.435,5	40%
<b>Total</b>	<b>170</b>	<b>36.737,6</b>	<b>100%</b>	<b>185.777.005,8</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Alto Palermo, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Alto Palermo es un centro comercial de 142 locales que fue inaugurado en 1990 en el barrio de Palermo de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, caracterizado por una alta densidad de población con ingresos medios. Alto Palermo está ubicado en la intersección de las avenidas Santa Fe y Coronel Díaz, a pocos minutos del centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y próximo al acceso a la estación de subterráneo Bulnes. Alto Palermo cuenta con una superficie total construida de 65.029 metros cuadrados (incluye estacionamiento) que consiste en 18.966,0 m<sup>2</sup> de ABL. Alto Palermo tiene un espacio de entretenimientos y un patio de comidas con 17 locales. Alto Palermo se distribuye en cuatro niveles, tiene 654 espacios para estacionamiento pago en un área de 32.405 metros cuadrados y apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps.3.499,4 millones, 31,5% por encima de lo facturado en el mismo período del ejercicio económico 2015. Las ventas por metro cuadrado alcanzaron Ps. 184.508,0. El total de los ingresos por alquileres aumentó de Ps.295,3 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps.391,9 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ganancias anuales por metro bruto locativo de Ps. 15.107,9 en 2015 y Ps.20.663,9 en 2016.

Al 30 de junio de 2016, la tasa de ocupación era del 99,6%.

### Cinco locatarios más importantes de Alto Palermo

Los cinco locatarios más importantes de Alto Palermo (en términos de ventas) conforman aproximadamente el 23,9% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representan aproximadamente el 10% de su alquiler básico anual para el ejercicio económico finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Alto Palermo al 30 de junio de 2016.

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Zara	Gran Tienda Indumentaria	1.384,0	7,3
Garbarino	Electronica / Electro / Computación	185,7	1,0
Prune	Indumentaria y Calzado	199,9	1,1
Nike	Indumentaria y Calzado	1462,1	7,7
Wendy's	Gastronomía	1.308,5	6,9
<b>Total</b>		<b>4.540,2</b>	<b>23,9</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Mix de locatarios de Alto Palermo <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Alto Palermo:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	11.254,5	59,3
Gastronomía	2.890,8	15,2
Servicios	1.911,0	10,1
Varios	2.108,2	11,1
Electro	556,4	2,9
Hogar y decoración	245,2	1,3
<b>Total</b>	<b>18.966,0</b>	<b>100</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Alto Palermo

El siguiente cuadro contiene cierta información sobre los ingresos de Alto Palermo durante los ejercicios indicados:

(en miles de \$)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	240.540	176.989	149.020
Alquileres Porcentuales	67.376	56.549	43.648
<b>Total de alquileres</b>	<b>307.916</b>	<b>233.538</b>	<b>192.669</b>
Ingresos por cargos de admisión	48.471	35.096	30.604
Gerenciamiento	5.142	3.976	3.221
Estacionamiento	29.983	22.051	17.170
Comisiones	0	197	209
Otros	401	427	341
<b>Total (1)</b>	<b>391.913</b>	<b>295.285</b>	<b>244.214</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Alto Palermo <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Alto Palermo durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirá anticipadamente de su contrato de locación:

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	16	2.747,1	14%	18.236.835,0	9%
2017	52	5.455,7	29%	68.159.497,6	34%
2018	38	6.460,2	34%	55.778.918,8	28%
2019 y años posteriores	36	4.303,1	23%	56.428.217,9	28%
<b>Total</b>	<b>142</b>	<b>18.966,0</b>	<b>100%</b>	<b>198.603.469,2</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### **Alto Avellaneda, Gran Buenos Aires**

Alto Avellaneda es un centro comercial suburbano que cuenta con 134 locales comerciales. Fue inaugurado en octubre de 1995 y se encuentra ubicado en la Ciudad de Avellaneda, en el límite sur con la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El centro comercial está localizado cerca de una terminal de ferrocarriles y próximo al centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Alto Avellaneda cuenta con una superficie total construida de 108.598,8 metros cuadrados (incluye estacionamiento), que consiste en 35.887,0 m<sup>2</sup> de ABL. Cuenta con un complejo de cines con seis pantallas, la primera mega tienda Walmart de Argentina, un centro de entretenimientos, un patio de comidas con 19 locales y a partir del 28 de abril del año 2008, con una tienda departamental Falabella. Walmart (no incluida en el área bruta locativa) adquirió el espacio que ocupa, pero paga la parte proporcional de los gastos comunes del estacionamiento de Alto Avellaneda. El centro comercial cuenta con 2.700 espacios para estacionamiento gratuito en un área de 47.856 metros cuadrados. Alto Avellaneda apunta a una clientela de ingresos medios de entre los 16 y 30 años de edad.

Con fecha 30 de diciembre de 2016 suscribimos un boleto de compraventa con posesión para la adquisición de una fracción de tierra de aproximadamente 3.822 m<sup>2</sup> ubicado en la Localidad de Avellaneda, Provincia de Buenos Aires, para una potencial ampliación del shopping Alto Avellaneda. Para mayor información ver "Acontecimientos Recientes."

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps. 3.781,2 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 29,8%. Las ventas por metro cuadrado fueron de Ps. 105.362,7. El total de ingresos por alquileres aumentó de Ps. 199,9 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps.265,2 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 5.443,2 en 2015 y Ps. 7.389,7 en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación era del 100%.

### Cinco locatarios más importantes de Alto Avellaneda

Los cinco locatarios más importantes de Alto Avellaneda (en términos de ventas de este centro comercial) conforman aproximadamente el 40,6 % de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representan aproximadamente el 22,1% de su alquiler básico anual para el año fiscal finalizado en esa fecha.

El siguiente cuadro indica cierta información respecto de los cinco locatarios más importantes de Alto Avellaneda al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Falabella	Tienda Departamental	11.629,0	32,4
Zara	Indumentaria y Calzado	1.585,0	4,4
Garbarino	Electro	639,8	1,8
Fravega	Electro	510,0	1,4
Compumundo	Electro	190,6	0,5
<b>Total</b>		<b>14.554,4</b>	<b>40,6</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Mix de locatarios de Alto Avellaneda <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Alto Avellaneda:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	12.144,4	33,8
Tienda Departamental	11.629,0	32,4
Entretenimiento	6.192,7	17,3
Varios	1.709,4	4,8
Electro	1.717,0	4,8
Gastronomía	1.651,3	4,6
Servicios	528,9	1,5
Hogar y decoración	314,4	0,9
<b>Total</b>	<b>35.887,0</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Alto Avellaneda

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a las ventas de Alto Avellaneda para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	166.830	119.957	99.538
Alquileres Porcentuales	68.335	56.034	42.987
<b>Total de alquileres</b>	<b>235.166</b>	<b>175.991</b>	<b>142.525</b>
Ingresos por cargos de admisión	24.920	19.587	15.070
Gerenciamiento	4.746	3.670	2.973
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	310	126
Otros	363	362	200
<b>Total (1)</b>	<b>265.195</b>	<b>199.920</b>	<b>160.894</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Alto Avellaneda <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Alto Avellaneda durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	6	3.180,4	9%	7.416.703,0	5%
2017	40	7.045,5	20%	39.892.947,7	27%
2018	41	15.513,8	43%	43.389.574,2	29%
2019 y años posteriores	47	10.147,2	28%	59.601.380,0	40%
<b>Total</b>	<b>134</b>	<b>35.887,0</b>	<b>100%</b>	<b>150.300.604,9</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Buenos Aires Design, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Buenos Aires Design cuenta con 62 locales que se especializan en decoración de interiores y artículos para el hogar y fue inaugurado en 1993. La Compañía posee una participación del 53,684% en ERSA, la sociedad titular de la concesión para operar el Buenos Aires Design. El otro accionista de ERSA es Hope Funds S.A. que cuenta con una participación del 46,32%.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Mediante una licitación pública, en febrero de 1991 la Ciudad Autónoma de Buenos Aires otorgó a ERSA una concesión de uso por 20 años de una parcela en el Centro Cultural Recoleta. La fecha de inicio de la concesión fue el 19 de noviembre de 1993 y estaba prevista su finalización para el 18 de noviembre de 2013. En 2010, el Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, conforme el Decreto 867/2010, extendió el término de la concesión por 5 años adicionales, y la fecha de finalización del acuerdo sería el 18 de noviembre de 2018. El acuerdo de la concesión establece que ERSA paga un canon mensual a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La concesión puede ser terminada por, entre otras, las siguientes causales: incumplimiento sustancial de las obligaciones a cargo de las partes, las cuales, respecto de ERSA incluyen: (i) violación de la ley aplicable, (ii) cambio del destino del área dada en concesión; (iii) falta de pago del canon mensual por dos períodos consecutivos; (iv) destrucción o abandono del área otorgada en concesión; (v) quiebra o liquidación; (vi) rescate de la parcela otorgada en concesión, por razones de interés público únicamente.

En junio de 1991, celebramos un convenio con los accionistas de ERSA en el cual se establece la administración por nuestra parte de Buenos Aires Design por un cargo de administración mensual del 10% del egreso neto de expensas.

Buenos Aires Design se encuentra ubicado en el exclusivo barrio de la Recoleta en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cerca de Avenida del Libertador y del centro de Buenos Aires. La zona donde se encuentra ubicado el Buenos Aires Design es una de las áreas turísticas más populares de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires dado que en ella se encuentran los hoteles y restaurantes más exclusivos y debido a su proximidad con el Museo Nacional de Bellas Artes, el Museo de Arte Moderno y otras instituciones culturales populares.

Buenos Aires Design cuenta con una superficie total construida de 26.131,5 metros cuadrados (incluye estacionamiento) que consiste en 13.903,1 m<sup>2</sup> de ABL. El centro comercial tiene 9 restaurantes entre los cuales se destaca Hard Rock Café, y una terraza que cubre aproximadamente 3.700 metros cuadrados. El centro comercial ocupa dos niveles y tiene 174 espacios para estacionamiento pago. Buenos Aires Design apunta a una clientela de ingresos medio-altos con una edad de entre 25 y 45 años.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps. 414.4 millones, lo que representa aproximadamente Ps. 29.804,3 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres aumentó de Ps.35,3 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 45,4 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 2.543,2 en 2015 y Ps. 3.264,2 en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Buenos Aires Design era del 95,7%.

### Cinco locatarios más importantes de Buenos Aires Design

Los cinco locatarios más importantes de Buenos Aires Design (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 19,6% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 18,7% de su alquiler básico anual para el año fiscal en esa fecha.

El siguiente cuadro indica cierta información respecto de los cinco locatarios más importantes de Buenos Aires Design al 30 de junio de 2016:

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Locatario	Tipo de Negocio	Area Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Area Bruta Locativa (%)
Hard Rock Café	Gastronomía	1.215,9	8,7
Morph	Hogar y Decoracion	1.032,3	7,4
Barugel Azulay	Hogar y Decoracion	311,8	2,2
CW & CO	Hogar y Decoracion	196,9	1,4
Solare	Hogar y Decoracion	51,7	0,4
<b>Total</b>		<b>2.808,6</b>	<b>20,2</b>

### Mix de locatarios de Buenos Aires Design <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Buenos Aires Design:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Hogar y decoración	8.020,6	57,9
Gastronomía	3.607,3	25,7
Varios	2.091,2	15,1
Electro	184,0	1,3
Servicios	0,0	0,0
<b>Total</b>	<b>13.903,1</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Buenos Aires Design

El siguiente cuadro indica cierta información respecto de ingresos de Buenos Aires Design durante los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	28.801	22.603	17.338
Alquileres Porcentuales	2.164	1.616	1.221
<b>Total de alquileres</b>	<b>30.964</b>	<b>24.219</b>	<b>18.559</b>
Ingresos por cargos de admisión	3.585	2.720	2.296
Gerenciamiento	2.808	2.172	1.647
Estacionamiento	7.944	6.184	4.819
Otros	81	25	39
<b>Total (1) (2)</b>	<b>45.382</b>	<b>35.320</b>	<b>27.360</b>

(1) No refleja nuestra participación en la sociedad Emprendimiento Recoleta SA.

(2) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Buenos Aires Design <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Buenos Aires Design durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m <sup>2</sup> de Alquiler a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	7	1.499,5	11%	1.109.292,8	4%
2017	23	5.310,0	38%	11.070.463,3	42%
2018	9	895,9	6%	4.902.576,8	18%
2019 y años posteriores	23	6.197,7	45%	9.448.614,4	36%
<b>Total</b>	<b>62</b>	<b>13.903,1</b>	<b>100%</b>	<b>26.530.947,4</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### ***Alcorta Shopping, Ciudad Autónoma de Buenos Aires***

Alcorta Shopping es un centro comercial de 112 locales que fue inaugurado en 1992, ubicado en el barrio residencial de Palermo Chico, una de las zonas más exclusivas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, muy cercana al centro de dicha ciudad. Alcorta Shopping cuenta con una superficie total construida de aproximadamente 87.553,8 metros cuadrados (incluye estacionamiento) que consiste en 15.876,7 m<sup>2</sup> de ABL. Alcorta Shopping tiene un cine con dos salas, patio de comidas con 11 locales y el hipermercado Carrefour en la planta baja. Carrefour compró el espacio que ocupa, pero paga la parte proporcional de las expensas del estacionamiento del centro comercial. El centro comercial se distribuye en tres niveles y cuenta con un estacionamiento pago (a partir de principios de junio de 2008) con capacidad para aproximadamente 1.300 vehículos. El centro apunta a una clientela de altos ingresos con una edad de entre 34 y 54 años.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps.1.899,9 millones, lo que representa ventas en el ejercicio de aproximadamente Ps.119.664,9 por metro cuadrado y un crecimiento interanual del 28,8%. El total de ingresos por alquileres aumentó de aproximadamente Ps.140,5 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps.186,7 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps.9.106,1 en 2015 y Ps.11.759,4 en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Alcorta Shopping era del 89,1%.

### *Cinco locatarios más importantes de Alcorta Shopping*

Los cinco locatarios más importantes de Alcorta Shopping (en términos de ventas de este centro comercial) conforman aproximadamente el 13,2% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representan aproximadamente el 11,6% de su alquiler básico anual para el año fiscal finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe cierta información sobre los cinco locatarios más importantes de Alcorta Shopping al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Zara	Indumentaria y Calzado	1.100,4	6,9
Nike	Indumentaria y Calzado	400,0	2,5
Jazmin Chebar	Indumentaria y Calzado	80,3	0,5
Fravega	Electro	249,0	1,6
Rapsodia	Indumentaria y Calzado	258,2	1,6
<b>Total</b>		<b>2.087,9</b>	<b>13,2</b>

### *Mix de locatarios de Alcorta Shopping <sup>(1)</sup>*

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Alcorta Shopping:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	7.899,1	49,8
Entretenimiento	2.568,4	16,2
Servicios	1.996,1	12,6
Gastronomía	1.474,9	9,3
Varios	1.109,1	7,0
Hogar y decoración	501,1	3,2
Electro	328,1	2,1
<b>Total</b>	<b>15.876,8</b>	<b>100</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Alcorta Shopping

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Alcorta Shopping para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	105.511	77.541	57.994
Alquileres Porcentuales	44.465	36.534	28.056
<b>Total de alquileres</b>	<b>149.976</b>	<b>114.075</b>	<b>86.050</b>
Ingresos por cargos de admisión	20.042	15.893	12.207
Gerenciamiento	1.676	1.296	1.050
Estacionamiento	14.709	8.795	6.303
Comisiones	0	314	0
Otros	297	160	182
<b>Total (1)</b>	<b>186.700</b>	<b>140.533</b>	<b>105.792</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de los contratos de locación de Alcorta Shopping <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Alcorta Shopping durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	16	2.948,5	19%	4.248.600,0	5%
2017	34	3.006,1	19%	27.388.849,2	30%
2018	29	4.527,2	29%	35.119.346,2	38%
2019 y años posteriores	33	5.395,0	34%	25.160.137,9	27%
<b>Total</b>	<b>112</b>	<b>15.876,7</b>	<b>100%</b>	<b>91.916.933,3</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### ***Patio Bullrich, Ciudad Autónoma de Buenos Aires***

Patio Bullrich es un centro comercial de 88 locales comerciales, el cual se inauguró en 1988. Patio Bullrich fue el primer centro comercial que comenzó sus operaciones en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Patio Bullrich se encuentra ubicado en el barrio de Recoleta, una de las zonas más prósperas de la Ciudad de Buenos Aires. Este distrito es un centro residencial, cultural y turístico que incluye propiedades residenciales de alta jerarquía, lugares históricos, museos, teatros y embajadas. El centro comercial se encuentra a muy poca distancia de los hoteles más prestigiosos de la Ciudad de Buenos Aires y muy cerca de los accesos a subterráneos, colectivos y trenes. Asimismo, el centro comercial se encuentra a solamente 10 minutos en auto del centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Patio Bullrich tiene una superficie total construida de 29.982 metros cuadrados (incluye estacionamiento), que incluyen 11.782,7 m<sup>2</sup> de ABL y áreas comunes que comprenden 12.472 metros cuadrados. El centro comercial tiene un complejo con 4 salas de cine, con capacidad para 1.381 espectadores y un patio de comidas con 13 locales. El centro comercial se distribuye en cuatro niveles y tiene una playa de estacionamiento paga para 215 autos en una superficie de 4.825 metros cuadrados.

Patio Bullrich es uno de los centros comerciales más exitosos de la Argentina en términos de ventas por metro cuadrado, su clientela es de clase alta de edades superiores a los 45 años.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.061,0 millones, lo que representa ventas de aproximadamente Ps. 90.046,2 por metro cuadrado y un aumento interanual del 19,4%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 98,4 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 118,5 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos mensuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 8.452,8 en el ejercicio económico 2015 y de Ps. 10.056,9 en el ejercicio económico 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Patio Bullrich era del 99,1%.

### Cinco locatarios más importantes de Patio Bullrich

Los cinco locatarios más importantes de Patio Bullrich (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 19,9% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 17,6% de su alquiler básico anual para el año fiscal finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Patio Bullrich al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Zara	Indumentaria y Calzado	786,0	6,7
Rouge Internacional	Varios	599,6	5,1
Etiqueta Negra	Indumentaria y Calzado	576,1	4,9
Rapsodia	Indumentaria y Calzado	279,5	2,4
Jazmin Chebar	Indumentaria y Calzado	109,0	0,9
<b>Total</b>		<b>2.350,2</b>	<b>19,9</b>

### Mix de locatarios de Patio Bullrich <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Patio Bullrich:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	5.661,8	48,1
Varios	2.557,3	21,7
Entretenimiento	1.327,4	11,3
Gastronomía	1.253,1	10,6
Servicios	685,7	5,8
Hogar y decoración	297,5	2,5
<b>Total</b>	<b>11.782,7</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Patio Bullrich

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Patio Bullrich para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	69.520	57.375	47.700
Alquileres Porcentuales	15.750	13.351	8.674
<b>Total de alquileres</b>	<b>85.270</b>	<b>70.726</b>	<b>56.374</b>
Ingresos por cargos de admisión	14.489	12.753	11.316
Gerenciamiento	4.056	3.136	2.540
Estacionamiento	14.480	11.537	9.017
Comisiones	0	90	0
Otros	203	117	127
<b>Total (1)</b>	<b>118.498</b>	<b>98.359</b>	<b>79.374</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Patio Bullrich <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Patio Bullrich durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de contratos
2016	14	1.454,0	12%	11.557.982,4	18%
2017	24	2.351,1	20%	20.393.190,0	31%
2018	21	3.581,2	30%	21.586.888,9	33%
2019 y años posteriores	29	4.396,5	37%	11.898.552,7	18%
<b>Total</b>	<b>88</b>	<b>11.782,7</b>	<b>100%</b>	<b>65.436.614,0</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Alto Noa, Ciudad de Salta**

Alto Noa es un centro comercial que fue inaugurado en 1994, cuenta con 89 locales comerciales y se encuentra ubicado en la Ciudad de Salta, capital de la Provincia de Salta, en el noroeste de la Argentina. La provincia de Salta tiene una población de aproximadamente 1,2 millones de habitantes, de los cuales aproximadamente 0,6 millones viven en la Ciudad de Salta. El centro comercial cuenta con una superficie total construida de aproximadamente 30.876 metros cuadrados (incluye estacionamiento) que consiste en 19.039,9 m<sup>2</sup> de ABL. Alto Noa tiene un patio de comidas con 13 locales, un importante centro recreativo, un supermercado y un complejo de ocho pantallas de cine. El centro comercial ocupa un nivel y tiene estacionamiento gratuito para 551 vehículos. Alto Noa apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre 28 y 40 años.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.369,0 millones, lo que representa ventas en el período de aproximadamente Ps. 71.900,2 por metro cuadrado y un incremento interanual del 28,1%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 50,7 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 72,6 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 2.656,6 en el ejercicio económico 2015 y Ps. 3.814,7 en el ejercicio económico en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Alto Noa era del 100%.

### Cinco locatarios más importantes de Alto Noa

Los cinco locatarios más importantes de Alto Noa (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 49,5% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

representaban aproximadamente el 19,5% de su alquiler básico anual para el Año fiscal finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Alto Noa al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Carrefour	Varios	3.080,5	16,2
YPF	Varios	1.812,5	9,5
Hoyts General Cinema - Salas	Entretenimientos	3.808,4	20,0
Garbarino	Electro	428,5	2,3
Fravega	Electro	286,3	1,5
<b>Total</b>		<b>9.416,2</b>	<b>49,5</b>

### Mix de locatarios de Alto Noa <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Alto Noa:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Entretenimiento	6.170,0	32,4
Varios	5.692,2	29,9
Indumentaria y Calzado	4.129,5	21,7
Electro	1.309,8	6,9
Gastronomía	1.154,1	6,1
Servicios	378,5	2,0
Hogar y decoración	205,8	1,1
<b>Total</b>	<b>19.039,9</b>	<b>100</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Alto Noa

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Alto Noa para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	38.835	26.263	21.450
Alquileres Porcentuales	29.182	21.021	14.635
<b>Total de alquileres</b>	<b>68.018</b>	<b>47.284</b>	<b>36.085</b>
Ingresos por cargos de admisión	3.862	2.707	2.201
Gerenciamiento	503	389	315
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	69	0
Otros	249	220	145
<b>Total (1)</b>	<b>72.631</b>	<b>50.669</b>	<b>38.746</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Alto Noa <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Alto Noa durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m2 a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	8	427,6	2%	2.442.864,0	7%
2017	31	9.312,5	49%	11.780.582,2	34%
2018	14	1.424,0	7%	5.626.427,9	16%
2019 y años posteriores	36	7.875,8	41%	14.388.647,2	42%
<b>Total</b>	<b>89</b>	<b>19.039,9</b>	<b>100%</b>	<b>34.238.521,2</b>	<b>100%</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

- (1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.  
(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Mendoza Plaza, Ciudad de Mendoza**

Mendoza Plaza es un centro comercial de 139 locales inaugurado en 1992 y ubicado en la Ciudad de Mendoza, capital de la Provincia de Mendoza. La Ciudad de Mendoza tiene una población de aproximadamente 1,0 millón de habitantes, lo que la torna la cuarta ciudad más importante de la Argentina. Mendoza Plaza Shopping posee 42.043,0 m<sup>2</sup> de ABL y cuenta con un complejo de cines con una superficie de aproximadamente 3.659 metros cuadrados compuesto por diez pantallas, una tienda departamental chilena Falabella, un patio de comidas con 18 locales, un centro de entretenimientos y un supermercado que también es locatario. El centro comercial se distribuye en dos niveles y cuenta con estacionamiento gratuito para 2.600 vehículos. El centro apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 2.368,8 millones, lo que representa un incremento interanual del 24,2%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 56.342,1. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 91,7 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 119,0 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 2.181,1 en el ejercicio económico 2015 y Ps. 2.831,3 en el ejercicio económico en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Mendoza Plaza era del 95,2%.

### Cinco locatarios más importantes de Mendoza Plaza

Los cinco locatarios más importantes de Mendoza Plaza (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 37,3% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 17,7% de su alquiler básico anual para el año fiscal finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Mendoza Plaza al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Falabella	Tienda Departamental	8.563,0	20,4
Super Plaza Vea	Varios	4.419,1	10,5
Musimundo	Electro	1.106,6	2,6
Garbarino	Electro	813,9	1,9
Fravega	Electro	796,2	1,9
<b>Total</b>		<b>15.698,8</b>	<b>37,3</b>

### Mix de locatarios de Mendoza Plaza <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Mendoza Plaza:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Entretenimiento	9.473,8	22,5
Varios	8.272,9	19,7
Tienda Departamental	8.563,0	20,4
Indumentaria y Calzado	8.328,5	19,8
Electro	2.890,2	6,9
Gastronomía	2.998,3	7,1
Servicios	1.160,9	2,8
Hogar y decoración	355,3	0,8
<b>Total</b>	<b>42.043,0</b>	<b>100,0</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Mendoza Plaza

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Mendoza Plaza para los ejercicios indicados:

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	65.426	46.634	38.674
Alquileres Porcentuales	43.619	38.013	29.079
<b>Total de alquileres</b>	<b>109.045</b>	<b>84.647</b>	<b>67.753</b>
Ingresos por cargos de admisión	6.287	4.071	3.718
Gerenciamiento	2.663	2.005	1.820
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	93	78
Otros	1042	878	742
<b>Total (1)</b>	<b>119.037</b>	<b>91.694</b>	<b>74.111</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Mendoza Plaza (1)

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Mendoza Plaza durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m2 a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	17	10.013,2	24%	5.533.579,6	9%
2017	48	12.810,0	30%	19.507.895,9	33%
2018	23	3.229,0	8%	9.789.977,2	16%
2019 y años posteriores	51	15.990,9	38%	24.929.717,9	42%
<b>Total</b>	<b>139</b>	<b>42.043,0</b>	<b>100%</b>	<b>59.761.170,5</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Alto Rosario, Ciudad de Rosario**

Alto Rosario es un centro comercial con 143 locales ubicado en la ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe, la tercera ciudad más importante de la Argentina en términos de población. Cuenta con una superficie total construida de aproximadamente 100.750 metros cuadrados, que consiste en 28.795,6 m2 de ABL (sin considerar el Museo de los Niños). Alto Rosario posee un patio de comidas con 18 locales, un gran espacio de entretenimientos, un supermercado y un complejo de cines Showcase con 14 pantallas de última generación. El centro comercial se distribuye en una planta, y cuenta con estacionamiento gratuito para 1.736 vehículos. El centro apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 2.628,1 millones, lo que representa un incremento interanual del 34,6%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 91.265,9. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 137,6 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 181,5 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 4.847,2 en el ejercicio económico 2015 y Ps. 6.303,1 en el ejercicio económico en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Alto Rosario era del 100%.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Cinco locatarios más importantes de Alto Rosario

Los cinco locatarios más importantes de Alto Rosario (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 37,6% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 10% de su alquiler básico anual para el ejercicio finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Alto Rosario al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Sport 78	Indumentaria y Calzado	671,7	2,3
Musimundo	Electro	498,0	1,7
Fravega	Electro	386,5	1,3
Showcase Cinema	Entretencimientos	8.984,0	31,2
Garbarino	Electro	300,0	1,0
<b>Total</b>		<b>10.840,2</b>	<b>37,6</b>

### Mix de locatarios de Alto Rosario

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Alto Rosario:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	10.916,5	37,9
Entretencimiento	9.880,0	34,3
Varios	2.068,8	7,2
Gastronomía	2.247,3	7,8
Hogar y decoración	1.750,2	6,1
Electro	1.909,0	6,6
Servicios	23,8	0,1
<b>Total</b>	<b>28.795,6</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Alto Rosario

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Alto Rosario para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	101.180	72.703	54.686
Alquileres Porcentuales	62.657	53.567	36.491
<b>Total de alquileres</b>	<b>163.837</b>	<b>126.270</b>	<b>91.177</b>
Ingresos por cargos de admisión	14.960	9.230	7.307
Gerenciamiento	1.990	1.539	1.247
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	147	53
Otros	713	453	288
<b>Total (1)</b>	<b>181.501</b>	<b>137.639</b>	<b>100.072</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Alto Rosario <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Alto Rosario durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m2 a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	15	2.360,5	8%	6.522.034,1	7%
2017	45	5.627,0	20%	27.691.424,8	31%
2018	42	4.710,4	16%	24.214.998,5	28%
2019 y posteriores	41	16.097,6	56%	29.584.279,0	34%
<b>Total</b>	<b>143</b>	<b>28.795,6</b>	<b>100%</b>	<b>88.012.736,3</b>	<b>100%</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

- (1) No incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.  
(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### ***Córdoba Shopping, Villa Cabrera, Ciudad de Córdoba***

Córdoba Shopping Villa Cabrera es un centro comercial con una superficie de 35.000 metros cuadrados cubiertos, de los cuales 15.581,7 son m<sup>2</sup> de área bruta locativa. Córdoba shopping tiene 110 locales comerciales, un complejo de cines con 12 pantallas multiplex y estacionamiento para 1.500 vehículos, ubicado en el barrio de Villa Cabrera de la Ciudad de Córdoba, Provincia de Córdoba.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 990,7 millones, lo que representa un incremento interanual del 31,0%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 63.579,4. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 54,4 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 68,1 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 3.552,0 en el ejercicio económico 2015 y Ps. 4.367,3 en el ejercicio económico en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Córdoba Shopping era del 99,2%.

### ***Cinco locatarios más importantes de Córdoba Shopping - Villa Cabrera***

Los cinco locatarios más importantes de Córdoba Shopping (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 42,2% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 9,2% de su alquiler básico anual para el ejercicio finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Córdoba Shopping al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Area Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Area Bruta Locativa (%)
Showcase Cinema	Entretenimientos	5.442,5	34,9
Garbarino	Electro	497,0	3,2
Jazmin Chebar	Indumentaria y Calzado	116,3	0,7
Mc Donald'S	Gastronomia	146,0	0,9
Nike	Indumentaria y Calzado	379,5	2,4
<b>Total</b>		<b>6.581,3</b>	<b>42,2</b>

### ***Mix de locatarios de Córdoba Shopping - Villa Cabrera <sup>(1)</sup>***

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Córdoba Shopping:

Tipo de Negocio	Area Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Area Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	6.295,5	40,4
Entretenimiento	5.842,0	37,5
Varios	860,8	5,5
Gastronomía	1.250,1	8,0
Electro	535,1	3,4
Servicios	571,9	3,7
Hogar y decoración	226,3	1,5
<b>Total</b>	<b>15.581,7</b>	<b>100,0</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Córdoba Shopping - Villa Cabrera

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Córdoba Shopping para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	33.365	26.250	19.932
Alquileres Porcentuales	28.594	23.039	15.797
<b>Total de alquileres</b>	<b>61.959</b>	<b>49.289</b>	<b>35.729</b>
Ingresos por cargos de admisión	3.590	3.260	2.521
Gerenciamiento	2.173	1.580	1.310
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	118	28
Otros	327	198	175
<b>Total (1)</b>	<b>68.050</b>	<b>54.445</b>	<b>39.763</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Córdoba Shopping - Villa Cabrera (1)

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Córdoba Shopping durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	9	892,0	6%	2.015.450,5	7%
2017	42	4.058,3	26%	10.847.414,8	37%
2018	28	7.846,1	50%	7.841.382,0	27%
2019 y años posteriores	31	2.785,3	18%	8.865.859,7	30%
<b>Total</b>	<b>110</b>	<b>15.581,7</b>	<b>100%</b>	<b>29.570.107,0</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### ***Dot Baires Shopping, Ciudad Autónoma de Buenos Aires***

Dot Baires Shopping es un centro comercial que se inauguró en mayo de 2009, cuenta con 4 niveles y 3 subsuelos, en una superficie de 173.000 metros cuadrados cubiertos, de los cuales 49.640,7 son m<sup>2</sup> de ABL. Comprende 150 locales comerciales, un hipermercado, un complejo de cines con 10 salas y estacionamiento para 2.200 vehículos.

Dot Baires Shopping se encuentra ubicado en la intersección de la Avenida General Paz y Autopista Panamericana en el barrio de Saavedra en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y es el centro comercial con mayor cantidad de metros cuadrados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Al 30 de junio de 2016, nuestra participación en Panamerican Mall S.A. es del 80%.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 3.254,3 millones, lo que representa un incremento interanual del 26,6% y las ventas anuales por metro cuadrado fueron de

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

aproximadamente Ps. 65.558,1. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 199,5 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 261,4 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 4.001,7 en el ejercicio económico 2015 y Ps. 5.265,1 en el ejercicio económico en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Dot Baires Shopping era del 100%.

### Cinco locatarios más importantes de Dot Baires Shopping

Los cinco locatarios más importantes de Dot Baires Shopping (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 58% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 19,1% de su alquiler básico anual para el ejercicio finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Dot Baires Shopping al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Wall-Mart	Varios	12.600,0	25,4
Falabella	Tienda Departamental	8.086,7	16,3
Hoyts General Cinema - Salas	Entretenimientos	6.475,8	13,0
Zara	Indumentaria y Calzado	1.178,9	2,4
Garbarino	Electro	472,5	1,0
<b>Total</b>		<b>28.813,9</b>	<b>58,0</b>

### Mix de locatarios de Dot Baires Shopping <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Dot Baires Shopping:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Varios	15.043,1	30,3
Indumentaria y Calzado	13.280,9	26,8
Tienda Departamental	8.086,7	16,3
Entretenimiento	7.135,0	14,4
Servicios	2.365,7	4,8
Gastronomía	1.722,3	3,5
Electro	1.487,2	3,0
Hogar y decoración	519,7	1,0
<b>Total</b>	<b>49.640,7</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Dot Baires Shopping

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Dot Baires Shopping para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	134.620	96.838	87.754
Alquileres Porcentuales	67.556	59.544	39.222
<b>Total de alquileres</b>	<b>202.176</b>	<b>156.382</b>	<b>126.976</b>
Ingresos por cargos de admisión	17.973	14.060	10.541
Gerenciamiento	3.352	2.592	2.099
Estacionamiento	37.127	25.994	18.358
Otros	737	446	332
<b>Total (1) (2)</b>	<b>261.364</b>	<b>199.474</b>	<b>158.306</b>

(1) No refleja nuestra participación en la sociedad Panamerican Mall S.A.

(2) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Vencimiento de alquileres de Dot Baires Shopping <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Dot Baires Shopping durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	29	3.247,9	7%	18.720.315,4	14%
2017	37	14.227,5	29%	42.062.996,9	32%
2018	32	4.663,7	9%	25.474.577,0	19%
2019 y años posteriores	52	27.501,7	55%	46.531.832,4	35%
<b>Total</b>	<b>150</b>	<b>49.640,7</b>	<b>100%</b>	<b>132.789.721,7</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Soleil Premium Outlet, Gran Buenos Aires**

En diciembre de 2007 llegamos a un acuerdo con INC S.A. ("INCSA"), una empresa no relacionada, para la adquisición de Soleil Premium Outlet.

Con fecha 1 de julio de 2010, junto a INCSA firmamos el instrumento definitivo de transferencia parcial del fondo de comercio y el acta de cierre, por el cual INCSA nos transfirió el fondo de comercio del centro comercial, el cual comenzamos a operar en la fecha mencionada. La transacción excluía toda deuda o crédito anterior a la transacción respecto del negocio de INCSA, así como el inmueble que actualmente funciona como un hipermercado dentro de las instalaciones. Con fecha 12 de abril de 2011 la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia ("CNDC") nos notificó la autorización de la operación.

A partir de abril de 2013, con una reforma integral del centro comercial y sumado a una fuerte campaña publicitaria, se cambió la denominación del centro comercial, pasando a ser Soleil Premium Outlet. Actualmente cuenta con una superficie de 48.313 metros cuadrados de los cuales 13.991,1 metros cuadrados son de ABL. Comprende 78 locales comerciales y estacionamiento para 2.335 vehículos. Soleil Premium Outlet se encuentra ubicado en el partido de San Isidro en la Provincia de Buenos Aires. Abrió sus puertas hace más de 25 años y fue el primer outlet premium del país.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.282,2 millones, lo que representa un promedio de ventas anuales de aproximadamente Ps.91.644,1 por metro cuadrado y un crecimiento interanual en la facturación de 36,6%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 59,4 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 80,1 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de ABL de Ps. 4.242,5 para 2015 y Ps. 5.726,0 para 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Soleil Premium Outlet era del 100%.

### Cinco locatarios más importantes de Soleil Premium Outlet

Los cinco locatarios más importantes de Soleil Premium Outlet (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 16,8% de su área bruta locativa al 30 de junio

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

de 2016 y representaban aproximadamente el 18,5% de su alquiler básico anual para el ejercicio finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Soleil Premium Outlet al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Stock Center	Indumentaria y Calzado	700,9	5,0
Adidas	Indumentaria y Calzado	480,0	3,4
Garbarino	Electro	472,0	3,4
Dexter Shop	Indumentaria y Calzado	366,6	2,6
Fravega	Electro	336,4	2,4
<b>Total</b>		<b>2.355,9</b>	<b>16,8</b>

### Mix de locatarios de Soleil Premium Outlet Shopping <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Soleil Premium Outlet:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	8.353,9	59,7
Entretenimiento	3.263,4	23,3
Electro	808,4	5,8
Gastronomía	753,1	5,4
Varios	374,2	2,7
Servicios	290,8	2,1
Hogar y decoración	147,3	1,1
<b>Total</b>	<b>13.991,1</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Soleil Premium Outlet

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Soleil Premium Outlet para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	44.597	33.422	25.972
Alquileres Porcentuales	28.911	20.700	13.620
<b>Total de alquileres</b>	<b>73.508</b>	<b>54.122</b>	<b>39.592</b>
Ingresos por cargos de admisión	5.335	4.057	3.671
Gerenciamiento	1.076	801	649
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	238	112
Otros	194	148	154
<b>Total (1)</b>	<b>80.113</b>	<b>59.366</b>	<b>44.178</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de Soleil Premium Outlet <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Soleil Premium Outlet durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	6	606,3	4%	1.760.166,8	4%
2017	34	4.534,8	32%	16.212.477,8	40%
2018	14	2.495,0	18%	9.326.974,0	23%
2019 y años posteriores	24	6.354,9	45%	13.590.524,5	33%
<b>Total</b>	<b>78</b>	<b>13.991,1</b>	<b>100%</b>	<b>40.890.143,2</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### ***La Ribera Shopping, Ciudad de Santa Fe***

Poseemos el 50% de las acciones de Nuevo Puerto Santa Fe S.A. ("NPSF"), sociedad que es locataria de un inmueble en el que construyó y se explota el centro comercial "La Ribera", emplazado en una superficie de 43.219 metros cuadrados, con 63 locales comerciales y un cine con siete salas 2D y 3D. También cuenta con un centro cultural de 510 metros cuadrados, y 24.553 metros cuadrados entre áreas exteriores y estacionamiento gratuito. El área bruta locativa es de aproximadamente 9.850,7 metros cuadrados.

El shopping se encuentra ubicado estratégicamente dentro del puerto de la Ciudad de Santa Fe, Provincia de Santa Fe, el lugar de mayor desarrollo inmobiliario de la ciudad de Santa Fe, a 27 km. de la ciudad de Paraná y 96 km. de la ciudad de Rafaela, su zona de influencia representa un mercado potencial mayor al millón de personas.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 633,5 millones, lo que representa un incremento interanual del 59,1% y las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 64.315,5. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 13,1 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2015 a Ps. 20,8 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 1.340,3 en el ejercicio económico 2015 y Ps. 2.109,4 en el ejercicio económico en 2016.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación de La Ribera Shopping era del 99,3%.

### ***Cinco locatarios más importantes de La Ribera Shopping***

Los cinco locatarios más importantes de La Ribera (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 41,1% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y representaban aproximadamente el 30,4% de su alquiler básico anual para el ejercicio finalizado en esa fecha.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de La Ribera al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Cinemark	Entretenimientos	2.474,0	25,1
Musimundo	Electro	804,0	8,2
Mostaza Y Pan	Gastronomía	78,1	0,8
Mc Donald'S	Gastronomía	471,6	4,8
Red Sport	Indumentaria y Calzado	222,0	2,3
<b>Total</b>		<b>4.049,7</b>	<b>41,1</b>

### ***Mix de locatarios de La Ribera Shopping <sup>(1)</sup>***

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para La Ribera:

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Tipo de Negocio	Area Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Area Bruta Locativa (%)
Entretenimiento	3.230,0	32,8
Indumentaria y Calzado	2.949,5	29,9
Gastronomía	1.866,0	18,9
Varios	885,9	9,0
Electro	804,0	8,2
Hogar y decoración	86,0	0,9
<b>Total</b>	<b>9.850,7</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de La Ribera Shopping

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de La Ribera para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015	2014
Alquileres Básicos	9.036	5.014	3.988
Alquileres Porcentuales	10.956	7.563	5.000
<b>Total de alquileres</b>	<b>19.992</b>	<b>12.577</b>	<b>8.988</b>
Ingresos por cargos de admisión	342	201	141
Gerenciamiento	372	273	211
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	0	0	0
Otros	73	17	20
<b>Total (1) (2)</b>	<b>20.779</b>	<b>13.068</b>	<b>9.360</b>

(1) No refleja nuestra participación en la sociedad Nuevo Puerto Santa Fe.

(2) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

### Vencimiento de alquileres de La Ribera Shopping (1)

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de La Ribera durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 201, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	4	1.021,1	10%	1.277.654,6	9%
2017	11	1.226,0	12%	1.767.609,7	13%
2018	13	1.208,1	12%	2.656.534,8	19%
2019 y años posteriores	35	6.395,5	65%	8.070.501,0	59%
<b>Total</b>	<b>63</b>	<b>9.850,7</b>	<b>100%</b>	<b>13.772.300,2</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Distrito Arcos, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Inauguramos Distrito Arcos el 18 de diciembre de 2014. Distrito Arcos es un outlet premium ubicado en el barrio de Palermo de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires con 11.170,1 m<sup>2</sup> de ABL, 60 locales, 115 cocheras y 35 góndolas de venta.

Durante una segunda etapa, tenemos previsto la construcción de un gimnasio, una tienda de artículos para el hogar, junto con una oferta cultural con 66 locales, cubriendo aproximadamente 2.000 m<sup>2</sup> de ABL adicionales. Durante el ejercicio, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales por aproximadamente un total de Ps. 962,3 millones, que representan ventas por metro cuadrado de aproximadamente Ps. 86.151,6. El total de ingresos por alquileres fue de aproximadamente Ps. 78,1 millones, por el período finalizado el 30 de junio de 2016, lo que representa ingresos totales del período por área bruta locativa de Ps. 6.993,8.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Distrito Arcos era del 97,0%.

### Cinco locatarios más importantes de Distrito Arcos

Los cinco locatarios más importantes de Distrito Arcos (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 14,8% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y 21,2% de su alquiler básico anual.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Distrito Arcos al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Prune	Indumentaria y Calzado	316,9	2,8
Kosiuko	Indumentaria y Calzado	344,6	3,1
Lacoste	Indumentaria y Calzado	352,4	3,2
Adidas	Indumentaria y Calzado	275,2	2,5
Rapsodia	Indumentaria y Calzado	312,5	2,8
<b>Total</b>		<b>1.601,6</b>	<b>14,3</b>

### Mix de locatarios de Distrito Arcos <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Distrito Arcos:

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	8.764,3	78,5
Servicios	89,0	0,8
Gastronomía	727,8	6,5
Varios	1.589,0	14,2
<b>Total</b>	<b>11.170,1</b>	<b>100,0</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Distrito Arcos

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Distrito Arcos para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015
Alquileres Básicos	34.943	11.753
Alquileres Porcentuales	29.982	8.379
<b>Total de alquileres</b>	<b>64.926</b>	<b>20.132</b>
Ingresos por cargos de admisión	3.219	2.413
Gerenciamiento	752	220
Estacionamiento	8.853	0
Comisiones	10	120
Otros	362	49
<b>Total (1) (2)</b>	<b>78.121</b>	<b>22.934</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

(2) Apertura 18 de diciembre de 2014 (se consolidan ingresos por seis meses).

### Vencimiento de alquileres de Distrito Arcos <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Distrito Arcos durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	M2 a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (2)	Porcentaje de Contratos
2016	1	199,2	2%	0,0	0%
2017	1	378,0	3%	600.000,0	2%
2018	41	7.230,4	65%	21.171.509,6	67%
2019 y años posteriores	17	3.362,5	30%	9.940.416,5	31%
<b>Total</b>	<b>60</b>	<b>11.170,1</b>	<b>100%</b>	<b>31.711.926,1</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### **Alto Comahue, Ciudad de Neuquén**

Alto Comahue es nuestro centro comercial número 15, que inauguramos el 17 de marzo de 2015 y se encuentra ubicado en la ciudad de Neuquén, en la región de la Patagonia, Argentina, cuenta con una superficie total de 35.000 metros cuadrados y 9.889,6 m2 de ABL, cerca de 333 cocheras entre cubiertas y descubiertas y un importante espacio de entretenimiento y esparcimiento. Alto Comahue ofrece 102 locales comerciales de venta que alojan a las marcas más prestigiosas de la Argentina, y contará con 6 salas de cine y un restaurante temático. El edificio se compone de tres plantas: el subsuelo, para estacionamiento y área de servicios; la planta baja, con 5.100 metros cuadrados de propuestas comerciales, y el primer nivel con 720 metros cuadrados de espacios gastronómicos con visuales únicas de la ciudad y 2.700 metros cuadrados de locales comerciales.

El desarrollo forma parte de un complejo de usos mixtos que se completa con un supermercado en funcionamiento y 2 parcelas de tierras adicionales. Una de ellas para el desarrollo de un hotel y la otra, de 18.000 metros cuadrados, en manos de la sociedad, para el futuro desarrollo de viviendas. Durante el presente ejercicio, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps.717,1 millones, que representan ventas por metro cuadrado de aproximadamente Ps.72.511,2. El total de ingresos por alquileres fue de aproximadamente Ps.47,8 millones, lo que representa ingresos totales del período por área bruta locativa de Ps. 4.832,1.

Al 30 de junio de 2016 el porcentaje de ocupación del Alto Comahue era del 96,6%.

### Cinco locatarios más importantes de Alto Comahue

Los cinco locatarios más importantes de Alto Comahue (en términos de ventas de este centro comercial) conformaban aproximadamente el 11,8% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2016 y el 1,4% del alquiler básico anual.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Alto Comahue al 30 de junio de 2016:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Área Bruta Locativa (%)
Compumundo	Electro	127,5	1,3
Mc Donald'S	Gastronomía	155,5	1,6
Fravega	Electro	217,1	2,2
Dexter Shop	Indumentaria y Calzado	420,6	4,3
Garbarino	Electro	241,7	2,4
<b>Total</b>		<b>1.162,4</b>	<b>11,8</b>

### Mix de locatarios de Alto Comahue <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro indica el mix de locatarios por tipo de actividad para Alto Comahue:

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Tipo de Negocio	Area Bruta Locativa (m <sup>2</sup> )	Area Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	5.382,6	54,4
Varios	1.294,6	13,1
Gastronomía	1.101,0	11,1
Electro	969,1	9,8
Servicios	514,6	5,2
Hogar y decoración	251,2	2,5
Entretenimiento	376,5	3,8
<b>Total</b>	<b>1.162,4</b>	<b>11,8</b>

1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

### Ingresos de Alto Comahue

El siguiente cuadro muestra cierta información con relación a los ingresos de Alto Comahue para los ejercicios indicados:

(\$ miles)

	2016	2015
Alquileres Básicos	29.392	6.730
Alquileres Porcentuales	15.370	4.087
<b>Total de alquileres</b>	<b>44.762</b>	<b>10.817</b>
Ingresos por cargos de admisión	1.897	567
Gerenciamiento	752	220
Estacionamiento	0	0
Comisiones	33	60
Otros	344	26
<b>Total (1) (2)</b>	<b>47.787</b>	<b>11.690</b>

(1) No incluye Fibesa, ni ingresos por Expensas y FPC.

(2) Apertura 17 de marzo de 2015 (se consolidan ingresos por 3 meses).

### Vencimiento de alquileres de Alto Comahue <sup>(1)</sup>

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres de Alto Comahue durante los períodos indicados, para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2016, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescisión anticipada de su contrato de locación:

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m <sup>2</sup> a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) <sup>(2)</sup>	Porcentaje de Contratos
2016	0	0,0	0%	0,0	0%
2017	0	0,0	0%	0,0	0%
2018	31	2.794,8	24%	4.892.838,0	22%
2019 y años posteriores	72	7.468,1	65%	16.906.414,4	78%
<b>Total</b>	<b>117</b>	<b>11.439,9</b>	<b>100%</b>	<b>21.799.252,4</b>	<b>100%</b>

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2016.

(2) El monto expresa el alquiler básico anual al 30 de junio de 2016 de los contratos a expirar.

### Competencia

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 existe 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

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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 (1)	Área bruta locativa	Locales	Porcentaje ABL Nacional (2)	Porcentaje Locales (2)
IRSA Propiedades Comerciales						
	Dot Baires Shopping	CABA	49.641	150	2,14%	2,38%
	Mendoza Plaza Shopping	Mendoza	42.043	139	1,81%	2,21%
	Abasto de Buenos Aires	CABA	40.470	170	1,74%	2,70%
	Alto Avellaneda	GBA	35.887	134	1,54%	2,13%
	Alto Rosario	Rosario	30.056	143	1,29%	2,27%
	Alto Palermo Shopping	CABA	18.966	142	0,82%	2,26%
	Alto Noa	Salta	19.040	89	0,82%	1,41%
	Alcorta Shopping	CABA	15.877	112	0,68%	1,78%
	Córdoba Shopping	Córdoba	15.582	110	0,67%	1,75%
	Soleil Premium Outlet	GBA	13.991	78	0,60%	1,24%
	Buenos Aires Design	CABA	14.306	62	0,62%	0,99%
	Distrito Arcos	CABA	10.794	59	0,46%	0,94%
	Patio Bullrich	CABA	11.783	88	0,51%	1,40%
	La Ribera Shopping	Santa Fe	9.851	63	0,42%	1,00%
	Alto Comahue	Neuquen	9.890	102	0,43%	1,62%
	<b>Subtotal</b>		<b>338.175</b>	<b>1.641</b>	<b>14,55%</b>	<b>26,08%</b>
Cencosud S.A..						
	<b>Subtotal</b>		<b>650.256</b>	<b>1.456</b>	<b>28,01%</b>	<b>20,60%</b>
Otros Operadores						
	<b>Subtotal</b>		<b>1.334.846</b>	<b>3.836</b>	<b>57,44%</b>	<b>53,31%</b>
<b>Total</b>			<b>2.323.278</b>	<b>6.933</b>	<b>100%</b>	<b>100%</b>

(1) "GBA" significa Gran Buenos Aires, el área metropolitana de Buenos Aires y "CABA" significa Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

(2) Porcentaje sobre el total de centros comerciales en Argentina agrupados en la Cámara Argentina de Shopping Centers (CASC).

Fuente: Cámara Argentina de Shopping Centers

### **Estacionalidad:**

Nuestro negocio está directamente relacionado con la estacionalidad, la cual afecta el nivel de ventas de nuestros locatarios. En 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 locatarios que comercializan indumentaria generalmente cambian sus colecciones en primavera y otoño. Esto tiene un efecto positivo en las ventas del centro comercial. Las ventas con descuentos al final de cada temporada también constituyen una de las principales fuentes de impacto en nuestro negocio.

### **Segmento Oficinas y Otros**

Nos ocupamos de la adquisición, desarrollo y administración de edificios de oficinas y otros inmuebles de alquiler en la Argentina. En diciembre de 2014, adquirimos 83.789 metros cuadrados del portfolio de oficinas Premium de nuestra controlante IRSA, incluyendo el Edificio República, Bouchard 710, Dellapaolera 265, Intercontinental Plaza, Suipacha 652 y la reserva de tierra "Intercontinental II" con potencial para desarrollar 19.600 metros cuadrados. De esta manera consolidamos a través de la Compañía un vehículo cuyo principal objetivo es el desarrollo y operación de propiedades comerciales de renta en la Argentina.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

A continuación se detallan la superficie alquilable y la ocupación de los últimos tres períodos fiscales:

	FY 16	FY 15	FY 14
Superficie Alquilable (m <sup>2</sup> )	79.048	95.001	11.242
Ocupación del Portafolio total	98,6%	98,3%	100,0%
Renta ARS/m2	386,0	226,00	112,5
Renta USD/m2	25,90	24,90	18,69

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de oficinas y otros inmuebles de alquiler al 30 de junio de 2016:

	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m <sup>2</sup> ) <sup>(1)</sup>	Ocupación <sup>(2)</sup>	Participación efectiva de IRSA CP	Ingresos mensuales (\$miles) <sup>(3)</sup>	Alquileres acumulados anuales de los ejercicios fiscales \$\$/000 <sup>(4)</sup>			Valor Libro (\$miles)
						2016	2015	2014	
<b>Oficinas</b>									
Edificio República	22/12/2014	19.885	100,0%	100%	7.637	75.122	33.449	-	670.724
Torre Bankboston	22/12/2014	14.873	100,0%	100%	5.576	51.690	23.378	-	512.075
Intercontinental Plaza	22/12/2014	6.569	100,0%	100%	2.036	29.078	29.628	-	122.426
Bouchard 710	22/12/2014	15.014	100,0%	100%	7.020	67.250	26.936	-	494.850
Suipacha 652/64	22/12/2014	11.465	90,7%	100%	2.085	22.507	8.384	-	111.736
Dot Building	28/11/2006	11.242	100,0%	80%	3.521	31.229	27.416	18.985	115.791
<b>Subtotal Oficinas</b>		<b>79.048</b>	<b>98,6%</b>	<b>N/A</b>	<b>27.398</b>	<b>276.876</b>	<b>149.191</b>	<b>18.985</b>	<b>2.027.602</b>
<b>Otras Propiedades</b>									
Nobleza Picardo (6)	31/05/2011	109.610	74,8%	50%	185	2.172	7.960	8.238	8.966
Otras Propiedades (5)	N/A	38.646	N/A	N/A	1.714	5.089	2.981	346	53.586
<b>Subtotal Otras Propiedades</b>		<b>148.256</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>1.898</b>	<b>7.261</b>	<b>10.941</b>	<b>8.584</b>	<b>62.552</b>
<b>Total Oficinas y Otros</b>		<b>227.304</b>	<b>N/A</b>	<b>N/A</b>	<b>29.297</b>	<b>284.137</b>	<b>160.132</b>	<b>27.569</b>	<b>2.090.154</b>

### Notas:

- (1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble al 30 de junio de 2016. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.
- (2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 30 de junio de 2016.
- (3) Se computaron los contratos vigentes al 30 de junio de 2016 en cada propiedad.
- (4) Corresponde al total de alquileres consolidados.
- (5) Incluye las siguientes propiedades: Ferro, Terreno Lindero de Dot, Anchorena 665, Anchorena 545 (Chanta IV) y terreno Intercontinental.
- (6) A través de Quality Invest S.A..

### Gestión de Edificios de Oficinas

Generalmente actuamos como gerente de los inmuebles de oficinas en los que poseemos una participación. En la mayoría de los casos, somos propietarios de todo el edificio o, en su defecto, de un número considerable de unidades. Habitualmente se gestionan de conformidad con los términos y condiciones de un contrato de condominio, el cual se rige por el control de la mayoría simple de los propietarios (basado en el área sobre la cual tienen participación). Como administradores, nos ocupamos de la seguridad, el mantenimiento y la limpieza, que generalmente están tercerizados. El costo de los servicios es pagado por los inquilinos, excepto en el caso de las unidades que no han

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

sido alquiladas. Comercializamos nuestra superficie alquilable a través de corredores autorizados o directamente por nosotros.

### Alquileres

Habitualmente alquilamos nuestras oficinas y otras propiedades a través de contratos de arrendamiento con un plazo promedio de tres años, con la excepción de unos pocos contratos celebrados por cinco años. Estos contratos son renovables por dos o tres años a elección del arrendatario. En general están denominados en dólares estadounidenses y, de conformidad con la ley argentina, no están sujetos a ajuste por inflación. Los precios del alquiler para períodos renovados se negocian a valor de mercado.

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación de nuestras oficinas al cierre de los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2016 y 2015:

	Porcentaje de Ocupación <sup>(1)</sup>	
	2016	2015
<b>Oficinas</b>		
Edificio República	100,0%	93,6%
Torre Bankboston	100,0%	100,0%
Intercontinental Plaza	100,0%	100,0%
Bouchard 710	100,0%	100,0%
Suipacha 652/64	90,7%	96,7%
DOT Building	100,0%	100,0%
<b>Total Oficinas</b>	<b>98,6%</b>	<b>98,3%</b>

(1) Metros cuadrados alquilados según contratos vigentes al 30 de Junio de 2016 y 2015 sobre el área bruta locativa de las oficinas en los mismos períodos.

La siguiente tabla muestra el ingreso promedio anual por metro cuadrado para nuestras oficinas durante los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2016, 2015 y 2014.

Ingreso promedio anual por superficie al 30 de junio <sup>(1)</sup> (\$/m<sup>2</sup>)

	Ingreso anual promedio por metro cuadrado <sup>(1)</sup>		
	2016 <sup>(1)</sup>	2015 <sup>(1)</sup>	2014 <sup>(1)</sup>
<b>Oficinas</b>			
Edificio República	3.615	3.115	3.075
Torre Bankboston	3.778	2.819	2.467
Intercontinental Plaza	4.291	2.484	2.402
Bouchard 710	4.539	3.219	2.844
Suipacha 652/64	1.961	1.399	1.512
DOT Building	2.778	2.439	2.410

(1) Calculado dividiendo alquileres anuales por el área bruta locativa de oficinas según nuestra participación en cada edificio al 30 de junio de cada periodo fiscal.

### Vencimiento de alquileres

Habitualmente alquilamos nuestras oficinas y otras propiedades a través de contratos de arrendamiento con un plazo promedio de tres años, con la excepción de unos pocos contratos

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

celebrados por cinco años. Estos contratos son renovables por dos o tres años a elección del arrendatario. En general están denominados en dólares estadounidenses y, de conformidad con la ley argentina, no están sujetos a ajuste por inflación. Los precios del alquiler para períodos renovados se negocian a valor de mercado.

El siguiente cuadro muestra cierta información respecto de los contratos de alquiler al 30 de junio de 2016:

Edificio	Numero de contratos <sup>(1)(5)</sup>	Monto de Alquiler Anual <sup>(2)</sup>	Alquiler por m <sup>2</sup> Nuevos y renovados <sup>(3)</sup>	Alquiler por m <sup>2</sup> Anteriores <sup>(3)</sup>	N° de contratos no renovados	Contratos no renovados Monto de alquiler anual <sup>(4)</sup>
Intercontinental	1	2.504.208	232	232	-	-
Bouchard 710	3	12.876.430	339	332	-	-
Della Paolera 265	3	11.232.929	375	284	1	32.089.160
Edificio Republica	4	18.461.402	400	477	-	-
DOT Building	1	3.728.987	374	327	2	5.729.101
Suipacha 664	3	6.478.965	151	145	3	14.179.968
<b>Total Oficinas</b>	<b>15</b>	<b>55.282.921</b>	<b>311</b>	<b>290</b>	<b>6</b>	<b>51.998.229</b>

- (1) Incluye contratos nuevos y renovados firmados en el PF 2016.  
 (2) Contratos en dolares pesificados al tipo de cambio del mes de inicio del contrato multiplicado por 12 meses.  
 (3) Valor mensual.  
 (4) Contratos en dolares 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.

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestras oficinas para los alquileres vigentes al 30 de junio 2016, 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 Fiscal de Vencimiento del Contrato	Cantidad de Contratos Sujetos a Vencimiento	Metros Cuadrados Sujetos a Vencimiento (m2)	Porcentaje de Metros Cuadrados Totales Sujeto a Vencimiento (%)	Ingresos Anuales por Alquileres en los Contratos por Vencer (Ps.)	Porcentaje de Ingresos Totales Sujeto a Vencimiento (%)
2016	21	29.832	32%	30.282.290	10%
2017	20	23.455	25%	74.398.611	23%
2018	33	22.420	24%	139.449.143	44%
2019+	23	16.745	20%	74.186.723	23%
<b>Total</b>	<b>97</b>	<b>92.452</b>	<b>100%</b>	<b>318.316.766</b>	<b>100%</b>

Incluye Oficinas cuyo contrato no ha sido renovado aún al 30 de junio de 2016

No se incluyen metros cuadrados vacantes de alquiler

No se incluyen metros cuadrados ni los ingresos por cocheras

A continuación detallamos una descripción de los inmuebles de oficinas para alquiler:

### Edificio República, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

El Edificio República ha sido diseñado por el renombrado Arquitecto César Pelli (diseñador del World Trade Center en Nueva York y de las Torres Petronas en Kuala Lumpur). Se trata de un edificio de oficinas premium de características únicas en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El edificio cuenta con alrededor de 19.885 metros cuadrados de área bruta locativa y con 178 cocheras. Entre los principales locatarios se encuentran Apache Energía, Estudio Beccar Varela, BASF Argentina S.A., ENAP Sipelrol Argentina S.A., Facebook Argentina S.R.L., BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., entre otros.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### **Torre BankBoston, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

La Torre BankBoston es un moderno edificio de oficinas ubicado en Carlos María Della Paolera 265 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. Somos propietarios del 47% del edificio y entre los principales locatarios actuales se incluyen Exxon Mobile y Kimberley Clark de Argentina, entre otros.

### **Intercontinental Plaza, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Intercontinental Plaza es un moderno edificio de 24 pisos, ubicado al lado del Hotel Intercontinental, en el histórico barrio de Monserrat, en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Somos propietarios del 29% del edificio que cuenta con una superficie, que promedia los 22.535 metros cuadrados de área bruta locativa y 321 espacios de cocheras. Entre los principales locatarios se incluyen Cognizant Tech Solutions de Arg SRL., CRESUD Sociedad Anonima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agricola ("CRESUD"), IRSA e Industrias Pugliese S.A., entre otros.

### **Bouchard 710, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Bouchard 710 es un edificio de oficinas ubicado en la zona de Retiro. El edificio es una torre de 12 pisos, cuya superficie promedio por planta es de 1.251 metros cuadrados y el número de cocheras alcanza las 165 unidades. Los locatarios son Sibille S.C. (KPMG) y Microsoft de Argentina S.A., Samsung Electronics Argentina S.A., Energy Consulting Services S.A., Chubb Argentina de Seguros S.A. y Booking.com S.A., entre otros. Cuenta con una superficie, que promedia los 15.014 metros cuadrados de área bruta locativa.

### **Suipacha 652/64, Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Suipacha 652/64 es un edificio de oficinas de 7 pisos, ubicado en el microcentro de la ciudad. Somos propietarios de todo el edificio y de 62 cocheras. La mayoría de las plantas de este edificio tienen una superficie excepcionalmente grande de 1.580 metros cuadrados. Entre los principales locatarios se encuentran Monitor de Medios Publicitarios S.A., Organización de Servicios Director Empresarios ("OSDE") y Tarshop S.A., entre otros. Cuenta con una superficie, que promedia los 11.453 metros cuadrados de área bruta locativa.

### **Dot Building, Ciudad de Buenos Aires**

Panamerican Mall S.A., nuestra subsidiaria, desarrolló un edificio de oficinas de 11.242 metros cuadrados de área bruta locativa en forma contigua a Dot Baires Shopping. 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. Entre los principales locatarios se encuentran General Electric International Inc., Mallinckrodt Medical Arg. Limited, Carrier y Boston Scientific Argentina S.A, Astrazeneca S.A., Covidien S.A., entre otros.

### **Competencia**

Prácticamente todas nuestras propiedades de oficinas y demás propiedades locables distintas de centros comerciales se encuentran ubicadas en áreas urbanas desarrolladas. Existe un gran número de edificios de oficinas, centros comerciales, comercios minoristas y viviendas residenciales en las áreas en donde se encuentran ubicadas nuestras propiedades. Se trata de un mercado sumamente fragmentado, y la abundancia de propiedades comparables en las proximidades puede afectar en forma adversa la capacidad de alquiler o venta de espacio de oficinas y demás propiedades inmuebles así como también afectar la venta y el precio de locación de los inmuebles.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

En el futuro, empresas tanto nacionales como extranjeras posiblemente participarán en el mercado de desarrollo inmobiliario de la Argentina, compitiendo con nosotros en las oportunidades de negocios. Además, en el futuro podemos participar en el desarrollo de mercados de bienes inmuebles extranjeros, posiblemente encontrando competidores bien establecidos.

En el segmento de oficinas premium, la Compañía compete con otros participantes relevantes del mercado, como ser RAGHSA, Consultatio, Grupo Madero Este, Grupo Werthein, Grupo Farallón y YAR Construcciones.

### **Segmento Ventas y Desarrollos:**

Dentro de este segmento se incluyen las propiedades disponibles para la venta, las unidades a recibir por permutas vigentes y las reservas de tierra que se encuentran en cartera. Al 30 de junio de 2016 poseemos terrenos y propiedades estratégicamente ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Gran Buenos Aires y en el interior del país con potenciales para desarrollar nuevos emprendimientos.

### **Información detallada sobre cada una de nuestras propiedades:**

#### ***Inmuebles de uso residencial***

---

##### **Condominios del Alto I – Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe**

Al 30 de junio de 2016 el emprendimiento está completamente construido, no quedando nada disponible para la venta.

##### **Condominios del Alto II – Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe**

Al 30 de junio de 2016 las obras en la parcela H se encuentra finalizadas, habiéndose recibido la totalidad de unidades comprometidas en la permuta y estando disponibles a esta fecha, para la venta, 13 cocheras.

#### ***Intangibles - Unidades a recibir en Permuta***

---

##### **Terreno Beruti - Ciudad de Buenos Aires**

El 13 de octubre de 2010, IRSA CP y TGLT S.A. ("TGLT") celebraron un contrato para permutar una parcela de terreno ubicada en Beruti 3351/59 en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires por efectivo y 2.170 m<sup>2</sup> propios cubiertos en futuros departamentos residenciales a ser construidos por TGLT en el terreno. Adicionalmente, TGLT entregará a la Compañía 32 unidades de cocheras residenciales y 171 unidades de cocheras comerciales.

##### **CONIL – Avellaneda, Provincia de Buenos Aires**

Estos terrenos de la Compañía son frentistas al shopping Alto Avellaneda, suman 2.398 m<sup>2</sup> distribuidos en dos esquinas enfrentadas y según sus parámetros urbanísticos se pueden construir alrededor de 6.000 m<sup>2</sup>. 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 para realizar un desarrollo residencial, como contraprestación, la Compañía va a recibir 1.365 m<sup>2</sup> de locales comerciales ubicados en las plantas bajas de las manzanas 99 y 95 de Guemes 836 y Guemes 902 respectivamente. La entrega de la contraprestación correspondiente a la manzana 95 será en enero de 2018 y la correspondiente a la manzana 99 en septiembre de 2018. El valor de la permuta fue de U\$S 0,7 millones.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Usos Mixtos:

#### **Ex UOM – Luján, Provincia de Buenos Aires**

Ubicado en el km 62 del acceso oeste, en intersección con la ruta 5, este terreno de 116 has fue comprado originalmente por CRESUD. En el mes de mayo de 2012, la Compañía adquirió el predio 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 Fabrica Nobleza Piccardo – San Martín, Provincia de Buenos Aires**

Con fecha 31 de mayo de 2011, QualityInvest 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 160.000 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 U\$S 33 millones, el cual fue abonado en ese acto en un 30%. Sobre el saldo del precio se constituyó una hipoteca en primer grado de privilegio sobre el inmueble a favor de Nobleza. El mismo con más intereses calculados a una tasa del 7,5% nominal anual sobre saldos, fue saldado en su totalidad de capital más intereses en marzo 2013, abonado mediante adelanto de pagos.

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 (Nota 5 a los estados financieros). En el mismo contrato se incluyó una cláusula de restitución parcial del inmueble entre los 8 (ocho) y los 14 (catorce) meses a partir de la firma del mismo. Previo al vencimiento se suscribió una prórroga de entre 2 (dos) y 6 (seis) meses que venció en diciembre 2012, obteniendo Quality Invest S.A. el usufructo de más de la mitad del predio. La restitución de la superficie restante prevista según Contrato para mayo 2014, se prorrogó nuevamente, siendo el nuevo plazo de vencimiento el 31 de diciembre de 2014. 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.

Con fecha 16 de mayo de 2012 la Municipalidad de San Martín otorgó la pre factibilidad de uso comercial, entretenimientos, eventos, oficinas, etc., lo cual permitiría realizar en el mismo un proyecto para usos mixtos.

Mediante la Ordenanza sancionada el 30 de diciembre de 2014, el predio inició el proceso de obtención de rezonificación hacia "Comercial" como destino principal, el cual amplía los usos y el potencial de metros construibles considerablemente a través de nuevos indicadores urbanísticos. El 5 de enero de 2016 el Decreto Provincial Convalidatorio fue publicado en el Boletín Oficial de la Provincia de Buenos Aires, lo que permitió la entrada en vigencia de los parámetros urbanísticos y rezonificación obtenida.

Tal como lo habilita la Ordenanza, el 20 de enero de 2015 Quality Invest S.A. suscribió con la Municipalidad de San Martín un Convenio Urbanístico en el cual se regulan múltiples cuestiones respecto a la normativa y se permuta una cesión obligatoria de metros por aportes dinerarios

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

supeditados a la materialización de determinados hitos administrativos dentro del proceso de rezonificación, de los cuales el primero (de Ps. \$20.000.000) fue abonado al Municipio a los diez días de la firma del Convenio

Asimismo, el día 27 de junio de 2016 fue ingresado al Municipio el plano de subdivisión del predio, dando cumplimiento a otro hito relevante comprometido del Convenio Urbanístico.

### Residencial:

#### **Proyecto Residencial Coto**

La Compañía es propietaria de un espacio aéreo de aproximadamente 23.000 m<sup>2</sup> de superficie en la parte superior del Hipermercado Coto, cercano al Centro Comercial Abasto, en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Compañía 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 sobreelevar sobre el inmueble ubicado entre las calles Agüero, Lavalle, Guardia Vieja y Gallo, en el barrio de Abasto.

En Junio del 2016, se suscribió un Boleto de Permuta sujeto a condiciones, por el plazo de un año para luego escriturar. El emprendimiento a realizar será un desarrollo residencial y como contraprestación, la Compañía recibirá 3.621 m<sup>2</sup> en departamentos más un pago dinerario de US\$ 1 millón. La entrega de la contraprestación será como máximo, para la Torre I en junio de 2021, y para la Torre II en septiembre de 2022. El valor de la permuta se fijó en US\$ 7,5 millones.

#### **Proyecto Córdoba Shopping**

La Compañía es propietaria de unas parcelas linderas al Córdoba Shopping con capacidad constructiva de aproximadamente 17.300 m<sup>2</sup> de superficie, en el centro de la Ciudad de Córdoba.

En Mayo del 2016, se suscribió un Boleto de Permuta por 13.500 m<sup>2</sup> 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, la Compañía recibirá 2.160 m<sup>2</sup> en departamentos, cocheras, 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 2021, y para la Torre II en julio de 2023. El valor de la permuta se fijo en US\$ 4 millones.

#### **Neuquén Parcela Viviendas – Neuquén, Provincia de Neuquén**

A través de Shopping Neuquén S.A. contamos con un terreno de 13.000 m<sup>2</sup> y una capacidad constructiva FOT de 18.000 m<sup>2</sup> 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.

### Retail:

#### **Terreno Caballito - Ciudad de Buenos Aires**

Es una propiedad de aproximadamente 23.791 m<sup>2</sup>, 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 podría ser destinado a la construcción de un centro comercial de 30.000 m<sup>2</sup>, incluyendo un hipermercado, un complejo de salas de cine y varias áreas de actividades de recreación y entretenimiento. En este momento se encuentra un proyecto de ley

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

en la Legislatura de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires para aprobar los parámetros urbanísticos del predio que ya se encuentra con la anuencia del poder ejecutivo.

Lindero Dot – Ciudad Autónoma de Buenos Aires

El 3 de mayo del 2012 el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, por intermedio de la Dirección General de Interpretación Urbanística, ha aprobado en su estado de consulta de prefactibilidad la subdivisión parcelaria del predio Ex Phillips, siempre y cuando se respeten en cada una de las parcelas resultantes las capacidades constructivas que surgen de la aplicación de la normativa vigente. Asimismo, se respetan todos los usos y parámetros oportunamente otorgados mediante disposición municipal emitida por el mismo organismo.

Con fecha 3 de junio del 2013 nos notificamos que la Municipalidad de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires aprobó la subdivisión solicitada del predio correspondiente a la ex planta de Phillips Como consecuencia, se han obtenido tres parcelas: 2 parcelas con 6.400 m2 aproximadamente y una parcela lindera al Shopping DOT de 15.900 m2 destinada a la futura ampliación del centro comercial en 47.000 m2.

### Oficinas:

#### **Phillips Linderos 1 y 2 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires**

Estas dos parcelas de 6.400 m2 y con factibilidad constructiva de 19.200 m2 cada una, 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. El proyecto en estas parcelas terminará de consolidar este nuevo polo.

#### **Terreno Intercontinental Plaza II - Ciudad de Buenos Aires**

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.

### **Futuros Desarrollos**

	Desarrollos			Adquisiciones+Desarrollo
	<u>Greenfields</u>	<u>Expansiones</u>		
	Polo Dot (1º etapa)	Alto Palermo	Otras	
Inicio de Obra	PF2017	PF2017		PF2017
Apertura estimada	PF 2019	PF2018		PF2020
ABL (m2)	31.635	3.884		16.012
% de IRSA Propiedades Comerciales	80%	100%		45%
Monto de inversión al 100% (USD millones)	54	28,5		101
Avance de Obra (%)	0%	0%		0%
EBITDA estabilizado estimado (USD millones)	USD 8-10	USD 6-8		USD 6-8

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### **Expansión Alto Palermo**

El proyecto de ampliación del centro comercial Alto Palermo suma aproximadamente 4.000 m<sup>2</sup> de área bruta locativa al shopping de mayor venta por m<sup>2</sup> 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. Estimamos un plazo de obra de entre 18 y 24 meses.

### **1° Etapa Polo Dot**

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 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 m<sup>2</sup> de ABL. En una 1° etapa, desarrollaremos un edificio de oficinas de 11 pisos por aproximadamente 30.000 m<sup>2</sup> sobre un edificio existente, de los cuales ya hemos firmado contrato de alquiler por aproximadamente la mitad de la superficie, previo al inicio de la obra. La construcción comenzará durante el próximo período fiscal y estimamos un plazo de entre 18 y 24 meses para poner el edificio en operación. La segunda etapa del proyecto consta de dos edificios de oficinas/hotel que agregaran 38.400 m<sup>2</sup> 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 ocupación plena.

### **Edificio Catalinas**

En el último trimestre del año, hemos adquirido de nuestra controlante IRSA Inversiones y Representaciones S.A. ("IRSA") 16.012 m<sup>2</sup> correspondientes a 14 pisos y 142 cocheras del edificio a construir en la zona de "Catalinas" de la Ciudad de Buenos Aires, una de las más *premium* para el desarrollo de oficinas en la Argentina. El edificio a construir constará de 35.468 m<sup>2</sup> de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras, previéndose el inicio de obra hacia fines del corriente año calendario y un plazo de construcción de aproximadamente 3 años.

### **Otros Activos**

Al 30 de junio de 2016, IRSA CP detentaba una participación del 9,5% del capital social de TGLT, compañía de Real Estate listada en la BCBA dedicada principalmente al desarrollo residencial en Argentina y Uruguay. Asimismo, mantenía su participación del 11,4% en la compañía de e-commerce Avenida Inc.

Por otro lado mantuvo su participación del 20% en Tarjeta Shopping S.A, compañía de financiación al consumo e incrementó su participación indirecta al 35% de La Rural S.A, sociedad que tiene el usufructo para la explotación comercial del emblemático "Predio Ferial de Palermo" de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires

## **7. Hechos Posteriores**

### **Adquisición de participación societaria indirecta en la Rural S.A.**

Con fecha 6 de julio de 2016, IRSA Propiedades Comerciales ha adquirido un 20% adicional de Entertainment Holdings S.A ("EHSA"), empresa de la cual ya poseía el 50%.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

EHSA es titular, directa e indirectamente, del 100% de las acciones de OGDEN Argentina S.A. ("OASA") y del 95% de las acciones de ENUSA.

OASA es titular del 50% de las acciones y votos de La Rural S.A. ("LRSA"), sociedad que tiene el usufructo para la explotación comercial del emblemático "Predio Ferial de Palermo" de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, siendo la Sociedad Rural Argentina ("SRA") titular del 50% restante. Luego de la mencionada operación, el Grupo es titular en forma indirecta del 35% de la La Rural S.A.

A su vez, OASA tiene el management de LRSA a través de los acuerdos celebrados con la SRA que incluyen el derecho a designar el presidente -con voto dirimente en ciertas cuestiones- y el gerente general.

Por su parte, ENUSA se dedica principalmente a la realización de determinados espectáculos en el predio ferial.

## **8. Marco Normativo**

### **Seguros**

En la Compañía mantenemos seguros contra todo riesgo para nuestros centros comerciales y otros edificios que cubren daño a la propiedad causado por incendio, explosiones, pérdidas de gas, granizo, tormentas y vientos, terremotos, vandalismo, robo e interrupción de la actividad comercial. Además, tenemos un seguro de responsabilidad civil que cubre todo daño potencial a terceros o cosas causados como resultado del desarrollo de nuestros negocios a lo ancho y largo del territorio argentino. Cumplimos con todos los requisitos legales relativos a seguros obligatorios, incluyendo la cobertura requerida por la Ley de Riesgos del Trabajo, seguros de vida requeridos por convenios colectivos de trabajo y otros seguros exigidos por leyes y decretos. Nuestro historial de daños se limita a un único reclamo que fue realizado como resultado de un incendio en el Alto Avellaneda Shopping en marzo de 2006, cuya pérdida fue substancialmente recuperada de nuestros aseguradores. Estas pólizas de seguro tienen las especificaciones, límites y franquicia típicas del mercado que creemos que resultan adecuadas para los riesgos a los cuales estamos expuestos en nuestra operación diaria. También contratamos seguros de responsabilidad civil para cubrir la responsabilidad de nuestros directivos y oficiales corporativos.

### **Regulación y Supervisión Gubernamental**

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 nuestras propiedades.

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

### **Locaciones**

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

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

- Prohibición de incluir cláusulas de ajuste automático del precio del alquiler basadas en incrementos de la inflación en los contratos de locación; e
- Imposición de un plazo de locación mínimo de dos años para todos los destinos, excepto casos puntuales como sedes de embajadas, consulados u organismos internacionales, habitación con muebles destinada a turismo por plazos menores a tres meses, guarda de cosas, exposición u oferta de cosas en predio ferial o cuando tengan por objeto el cumplimiento de una finalidad determinada expresada en, el contrato y que debe normalmente cumplirse en el plazo menor pactado.

### **Principales Términos de Nuestros Contratos de Locación**

Bajo el Código Civil y Comercial de la Argentina, el termino de las locaciones no puede exceder los cincuenta años, excepto por aquellos alquileres regulados por la Ley N° 25.248. Generalmente, los plazos de nuestros contratos de alquiler van de los tres a los diez años.

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 anualmente y en forma acumulativa a partir del mes 13 del plazo de vigencia entre el 18% y el 27%. 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.

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 del mismo. 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, 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. 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.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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.

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.

### **Aumento del canon locativo**

Asimismo, actualmente existen pronunciamientos judiciales contradictorios con respecto a si el precio locativo puede o no ser aumentado durante el término del contrato de alquiler. Por ejemplo, el Artículo 10 de la Ley de Emergencia Pública prohíbe el ajuste de la renta en los contratos de alquiler atados a índices de inflación oficial, tales como el índice de precios al consumidor o el índice de precios mayoristas. La mayoría de nuestros contratos de alquiler contienen cláusulas de aumento del alquiler escalonadas que no están basadas en ningún índice oficial. A la fecha de este documento ningún locatario ha iniciado acción legal contra nosotros cuestionando la existencia de aumentos de alquiler escalonados, pero no podemos asegurar que dichas acciones no serán iniciadas en el futuro y, en el caso de que las mismas prosperasen, que no nos afectarían negativamente.

### **Limitaciones a los términos de la locación**

Conforme al Código Civil y Comercial de la Nación los plazos de la locación no pueden exceder los cincuenta años. Por lo general, los plazos de duración de nuestros contratos de locación oscilan entre los 3 y los 10 años.

### **Derecho de rescisión**

El Código Civil y Comercial de Argentina dispone que los locatarios de inmuebles pueden rescindir anticipadamente los contratos de locación a partir de los primeros seis meses de iniciada la locación. Esta rescisión está sujeta a penalidades que oscilan entre un mes y un mes y medio de alquiler. Si el locatario rescinde el contrato durante el primer año de la locación, la penalidad es de un mes y medio de alquiler y si la rescisión 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

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

preveía una norma similar a la descripta, pero (i) imponía un preaviso para el ejercicio del derecho unilateral de rescisión 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 rescisión unilateral por parte del locatario; es decir: si las partes pueden renunciar a que el locatario rescinda de forma unilateral el contrato; ni -con relación- (ii) a la disponibilidad de fijar una penalidad distinta a la antes indicada en caso de rescisión unilateral por parte del locatario.

### Otros

Si bien la política gubernamental actual de la Argentina desalienta la reglamentación por parte del gobierno de los contratos de locación, no puede asegurarse que en el futuro el Congreso Nacional no imponga reglamentaciones adicionales, incluyendo reglamentaciones similares a las que se encontraban vigentes en el pasado. Además, 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 procurar lo que se conoce como un “procedimiento de ejecución” cuando el locatario no abona el alquiler. 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 también permite procedimientos especiales de desalojo que se llevan a cabo del mismo modo que los procedimientos ordinarios. El Código Civil y Comercial de Argentina 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 nuestras 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 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.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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

### **Venta y Titularidad**

Ley de 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 adquirientes para el riesgo de fracaso de la operación de acuerdo a lo convenido por cualquier razón. El incumplimiento de la obligación impuesta precedentemente priva al titular de dominio de todo derecho contra el adquiriente –como el exigir el pago de las cuotas que se adeuden- a menos que cumpla íntegramente con sus obligaciones, pero no priva al adquiriente de sus derechos contra el enajenante.

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

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

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

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

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

- La inscripción de la intención de vender la propiedad en lotes subdivididos en el Registro de la Propiedad Inmueble correspondiente a la jurisdicción de la propiedad. Solamente se podrá efectuar la inscripción en relación con propiedades no hipotecadas. Las propiedades hipotecadas solamente se pueden inscribir cuando el acreedor acuerde dividir la deuda de acuerdo con los lotes subdivididos. Sin embargo, los acreedores pueden verse judicialmente obligados a acordar la división.
- La inscripción preliminar en el Registro de la Propiedad Inmueble del instrumento de compra dentro de los 30 días de la celebración de los contratos.

Una vez inscripta la propiedad, la venta en cuotas no puede ser llevada a cabo de forma inconsistente con la Ley de Venta de Inmuebles Fraccionados en Lotes, a menos que el vendedor inscriba su decisión de desistir de la venta en cuotas ante el Registro de la Propiedad Inmueble. En el caso de controversia respecto de la titularidad entre el comprador y terceros acreedores del vendedor, el comprador en cuotas que ha fehacientemente inscripto el instrumento de compraventa

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

obtendrá la escritura del terreno. Además, el comprador puede exigir la transmisión del título de propiedad cuando se ha pagado por lo menos el 25% del precio de compra, si bien el vendedor puede exigir una hipoteca para garantizar el pago del saldo del precio de compra.

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

### **Otras Reglamentaciones**

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

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

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 van desde un apercibimiento hasta la pérdida de concesiones, privilegios, regímenes impositivos o crediticios especiales de que gozare el sancionado, pasando por la clausura del establecimiento o suspensión del servicio afectado por un plazo de hasta 30 días.

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

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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 con 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 fondo de comercio, adquisiciones de bienes o derechos sobre acciones, capital u otros valores convertibles, u operaciones similares por las cuales el comprador adquiere el control o tiene influencia significativa en una sociedad son consideradas una concentración económica. Cuando una concentración económica involucra a una o más sociedades y el volumen de negocio total del conjunto de empresas afectadas supere en Argentina la suma de \$ 200 millones, en ese caso la concentración respectiva debe ser remitida a la CNDC para su aprobación. La solicitud de aprobación puede ser presentada con anterioridad a la operación o dentro de una semana de finiquitada la misma.

Cuando se presenta una solicitud de aprobación, la CNDC podrá (i) autorizar la transacción; (ii) supeditar 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 \$ 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 por las empresas involucradas durante el período previo de 12 meses exceden en total \$ 20 millones o \$ 60 millones en los últimos 36 meses, estas operaciones deben ser notificadas a la CNDC.

Como nuestro volumen de ventas anual consolidado y el volumen de ventas anual consolidado de nuestra controlante excede los \$ 200 millones, debemos notificar a la CNDC acerca de toda concentración conforme lo dispuesto en la Ley de Defensa de la Competencia.

*Ley de Tarjetas de Crédito*. La Ley N°25.065, modificada por Ley N°26.010 y la Ley N°26.361, reglamenta distintos aspectos de la actividad comercial conocida como "sistema de tarjetas de crédito". Las reglamentaciones imponen contenidos contractuales mínimos y la aprobación de los mismos por parte del Ministerio de Industria de la Nación, así como también las limitaciones respecto de los intereses a cobrar por los usuarios y las comisiones de los comercios que adhieren al sistema. La Ley de Tarjetas de Crédito se aplica tanto a tarjetas bancarias como no bancarias, tales como la "Tarjeta Shopping", emitida por Tarshop. Conforme la Comunicación "A" 5477 del BCRA, los préstamos otorgados mediante tarjetas de crédito por entidades que no sean instituciones financieras no puede exceder más del 25% de la tasa mensual de intereses publicada por el BCRA para préstamos a individuos sin garantía real.

Medio Ambiente. El desarrollo de nuestras actividades se encuentra sujeto a una serie de disposiciones nacionales, provinciales y municipales referentes al medio ambiente.

El artículo 41 de la Constitución Nacional, reformada en el año 1994, establece que todos los habitantes argentinos gozan del derecho a un ambiente sano, equilibrado, apto para el desarrollo humano y tienen la obligación de preservarlo. El daño ambiental generará prioritariamente la obligación de recomponer, según lo establezca la ley aplicable. Las autoridades proveerán a la protección de este derecho, a la utilización racional de los recursos naturales, a la preservación del patrimonio natural y cultural y de la diversidad biológica, y a la información y educación ambientales. El gobierno nacional debe establecer los presupuestos mínimos para la protección del medio

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

ambiente en tanto que, las provincias y los municipios, establecen los presupuestos específicos y las normas regulatorias.

Con fecha 6 de noviembre de 2009, el Congreso Nacional sancionó la Ley N°25.675 por medio de la cual se regularon los presupuestos mínimos para el logro de un medio ambiente sustentable, y la preservación y protección de la diversidad biológica, estableciendo los objetivos de la política ambiental.

Por medio de la Ley N°25.675 se establecen las actividades que se encontrarán sujetas a un procedimiento de evaluación de impacto ambiental y ciertos requisitos para su realización. Asimismo, se establecen las responsabilidades y obligaciones que se generarán a través de la producción de un daño ambiental, estableciéndose en forma primaria el restablecimiento del medio ambiente al estado anterior, y en caso de no resultar técnicamente factible una indemnización sustitutiva. Dicha Ley también promueve la educación ambiental y prevé el cumplimiento de ciertas obligaciones mínimas de información que deberán brindar las personas físicas y jurídicas.

Adicionalmente, las Normas de la CNV requieren que la CNV sea informada de hechos de cualquier naturaleza y acontecimientos fortuitos que obstaculicen o puedan obstaculizar seriamente el desenvolvimiento de nuestras actividades, incluyendo hechos que generen o puedan generar afectaciones de importancia al ambiente, especificándose sus consecuencias.

La entrada en vigencia del nuevo Código Civil y Comercial de la Nación ha incorporado como novedad el reconocimiento de los derechos de incidencia colectiva, dentro de los cuales podría contemplarse el derecho a un medio ambiente sano y equilibrado. En tal sentido, el Código Civil y Comercial de la Nación prescribe expresamente en su articulado que la ley no ampara el ejercicio abusivo de los derechos individuales cuando pudiera afectar al ambiente y a los derechos de incidencia colectiva en general.

## 9. Reseña Financiera

Nuestra deuda neta consolidada consolidada al 30 de junio de 2016 ascendía a US\$ 211,7 millones.

A continuación se presenta un cuadro con determinada información acerca de nuestra deuda al 30 de junio de 2016 y se ofrece una descripción acerca de sus principales componentes:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (US\$ MM) (1)	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	2,9	Variable	< 360 d
Préstamo Bancario CP	ARS	2,4	23,00%	sep-16
ON IRCP Clase I	ARS	27,1	26,5% / Badlar + 400 bps	may-17
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
Otros préstamos	ARS	0,7	-	-
<b>Deuda Total de IRSA CP</b>		<b>393,1</b>		
<b>Efectivo &amp; Equivalentes mas Inversiones (2)</b>		<b>181,6</b>		
<b>Recompra de Deuda</b>		<b>0</b>		
<b>Deuda Neta Consolidada</b>		<b>211,7</b>		

(1) Valor nominal del capital expresado en US\$ al tipo de cambio \$/ US\$ 15,04, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

(2) Incluye Efectivo & Equivalentes + Inversiones en Activos Financieros Corrientes + Un crédito con nuestra contralante IRSA Inversiones y Representaciones S.A.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### **Emisión de Obligaciones Negociables**

*ON IRSA CP Clase I con vencimiento en 2017.*

El 18 de septiembre de 2015 emitimos las Obligaciones Negociables Clase I bajo nuestro Programa Global de obligaciones negociables por una suma total de Ps.407.260.000. Las Obligaciones Negociables tienen un vencimiento de 18 meses de la fecha de emisión y devengan una tasa de interés mixta del 26,5% anual durante los primeros tres meses y por el periodo restante la Tasa Badlar Privada más 400 puntos básicos, pagaderos trimestralmente.

*ON IRSA CP 8,75% Clase II con vencimiento en 2023.*

El 3 de marzo de 2016, IRSA CP anunció el lanzamiento de una oferta de compra en efectivo de cualesquiera y todas las Obligaciones Negociables al 7,875% con vencimiento en 2017, Clase N° 1 en circulación.

El día 23 de marzo de 2016, IRSA CP emitió Obligaciones Negociables por un valor nominal total de U\$S 360 millones en el marco de nuestro 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 del capital 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.

El 28 de marzo de 2016 y el 8 de abril de 2016, IRSA CP adquirió U\$S59.152.000 y U\$S352.000, respectivamente del valor nominal total de las Obligaciones Negociables Clase I al 7,875% con vencimiento en 2017, e instruyó en esas fechas al Fiduciario a cancelar U\$S59.504.000 del valor nominal total de las Obligaciones Negociables. Con posterioridad a dichas cancelaciones, el monto nominal total en circulación de las Obligaciones Negociables Clase I al 7,875% con vencimiento en 2017 emitidas por IRSA CP ascendía a U\$S60.496.000. El 4 de abril de 2016 el Directorio de IRSA CP aprobó la cancelación del monto remanente en circulación de U\$S60.496.000 de la Clase I de IRSA CP. El pago de dichas Obligaciones Negociables se hizo efectivo el día 4 de mayo de 2016.

### **Acuerdos no Incluidos en el Balance:**

Actualmente no tenemos ningún acuerdo no incluido en el balance ni operaciones significativas con entidades no consolidadas que no estén reflejadas en nuestros Estados Financieros consolidados. Todas nuestras participaciones y/o relaciones con nuestras subsidiarias o entidades controladas en forma conjunta se registran en nuestros Estados Financieros consolidados.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

A continuación detallamos algunos de los indicadores financieros más importantes para la Compañía:

<i>En ARS miles</i>	<b>30/06/2016</b>	<b>30/06/2015</b>	<b>Variación</b>	<b>Diferencia (%)</b>
EBITDA Consolidado <sup>(1)</sup>	2.174.083	1.587.411	586.672	36,96%
EBITDA por acción	0,00173	0,00126	0,00047	36,96%
EBITDA por acción Fully Diluted	0,00173	0,00126	0,00047	36,96%
EBITDA Centros Comerciales	1.814.276	1.326.951	487.325	36,73%
EBITDA Oficinas y Otros <sup>(2)</sup>	234.684	148.172	86.512	58,39%
EBITDA Ventas y Desarrollos	149.827	128.101	21.726	16,96%
EBITDA Operaciones Financieras y Otros	(917)	8.470	(9.387)	(110,83)%
EBITDA Consolidado según Segmentos <sup>(2)</sup>	2.197.870	1.611.694	586.176	36,37%
Cantidad de acciones en circulación	1.260.140.508	1.260.140.508	-	-
Cantidad de acciones fully diluted	1.260.140.508	1.260.140.508	-	-
FFO <sup>(3)</sup>	1.151.210	801.025	350.185	43,72%
FFO por acción	0,00091	0,00071	0,00020	28,19%
<b>Ganancia del ejercicio</b>	<b>911.716</b>	<b>620.615</b>	<b>291.101</b>	<b>46,91%</b>

(1) Resultado operativo más depreciaciones de bienes de uso y amortizaciones de intangibles, excluyendo los gastos de sellados incurridos en la transferencia de activos. El EBITDA no es considerado una medida contable generalmente aceptada y por lo tanto no debiera ser utilizada como medida de performance financiera ni operativa.

(2) Idem (1) Incluyendo Negocios conjuntos y efecto de expensas y FPC. Ver Nota 6 – conciliación entre el resultado operativo de la información por segmento y el resultado operativo según el estado de resultados).

(3) Fondos de la operación calculados como resultado del ejercicio antes de amortizaciones y depreciaciones. El FFO no es considerado una medida contable generalmente aceptada y por lo tanto no debiera ser utilizada como medida de performance financiera ni operativa.

## 10. Síntesis de la Información Contable y Operativa Consolidada

### Resultados provenientes de participaciones en negocios conjuntos:

Tal como se indica en la Nota 2.3. (e) a los estados financieros consolidados al y por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2016 y 2015, los resultados de los negocios conjuntos Nuevo Puerto Santa Fe S.A. y Quality Invest S.A. son presentados bajo el método del valor patrimonial proporcional en la línea "Participación en asociadas y negocios conjuntos" del estado de resultados consolidado.

Sin embargo, tal como se indica en la Nota 6 a los estados financieros consolidados al y por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2016 y 2015, en la información por segmentos, los resultados operativos de estos negocios conjuntos son presentados bajo el método de la consolidación proporcional. Dicho método presenta los resultados de negocios conjuntos en el estado de resultados línea por línea. Los resultados operativos de los negocios conjuntos son alocados a cada segmento de negocio en función a la naturaleza de las operaciones que los generan. Adicionalmente, se contemplan ciertas operaciones entre partes relacionadas que fueron eliminadas en el estado de resultados, pero que representan ingresos y/o costos genuinos de cada segmento. Estas operaciones incluyen principalmente locación de espacios y honorarios por gerenciamiento.

### Comparabilidad de la información:

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2016 el Peso Argentino sufrió una caída de su valor respecto del Dólar Estadounidense y otras monedas cercana al 65%, lo cual genera un impacto en la comparabilidad de las cifras expuestas en los presentes estados financieros, originado principalmente por la exposición a la variación en el tipo de cambio de nuestros ingresos y costos del segmento "oficinas y otras propiedades" y nuestros activos y pasivos nominados en moneda extranjera.

Por otra parte, en el último trimestre del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2015, el Grupo modificó la forma de presentación del estado de resultados en la información por segmentos, para una mejor alineación con la visión del negocio y las métricas utilizadas para tal fin. Estas modificaciones

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

afectaron los segmentos de centros comerciales y oficinas. La información revisada excluye del estado de resultados los montos correspondientes a ingresos por expensas y fondo de promoción colectivo como así también excluye 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) y no analizados para determinar el rendimiento operativo del segmento.

### **Centros comerciales:**

#### ***Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2016 y 2015***

Durante el ejercicio 2016 se mantuvo la misma cartera de centros comerciales operativos.

Respecto a los nuevos centros comerciales inaugurados durante el ejercicio 2015, "Distrito Arcos" y "Alto Comahue", los períodos en los cuales se registraron resultados operativos difirieron durante ambos ejercicios. Durante el ejercicio 2016 se incluyen doce meses de operaciones de Distrito Arcos y de Alto Comahue, mientras que, durante el ejercicio 2015, se incluyeron seis meses y medio, y tres meses y medio de operaciones, respectivamente. No obstante, los resultados generados por estos nuevos emprendimientos, tanto en el estado de resultados como en la información por segmentos, no fueron significativos respecto a los totales de este segmento, para los ejercicios presentados, por lo que no se generaron efectos significativos sobre la comparabilidad de la información.

#### ***Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2015 y 2014***

Durante el ejercicio 2015, inauguramos dos nuevos centros comerciales: "Distrito Arcos", ubicado en la zona de Palermo de la Ciudad de Buenos Aires, en diciembre de 2014 y "Alto Comahue", localizado en la ciudad de Neuquén, en la Patagonia Argentina, en marzo de 2015. Los resultados generados por estos nuevos emprendimientos, tanto en el estado de resultados como en la información por segmentos, no fueron significativos respecto a los totales de este segmento, para los ejercicios presentados, por lo que no se generaron efectos significativos sobre la comparabilidad de la información.

### **Oficinas y Otros:**

#### ***Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2016 y 2015***

Durante el ejercicio 2016, los ingresos y costos provenientes de nuestro segmento de Oficinas y otros se vieron afectados en su comparabilidad por ventas parciales de propiedades afectadas a renta, alquiladas a dicho segmento. En este sentido, durante el ejercicio 2016 se vendieron 6.814 m2 correspondientes al edificio Intercontinental Plaza.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### ***Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2015 y 2014***

Durante el ejercicio 2015, el segmento de Oficinas y Otros se vio afectado por la adquisición, en diciembre de 2014, de cinco nuevos edificios a nuestra controlante, IRSA. Esto representó la incorporación de 83.789 m<sup>2</sup> de oficinas incluyendo el edificio República, Bouchard 710, Della Paolera 265, Intercontinental Plaza y Suipacha 652 y la reserva de tierra "Intercontinental II". Esta operación fue considerada como una Combinación de negocios, y por tal motivo, los costos relacionados con la adquisición fueron reconocidos como resultados del periodo. Posteriormente, durante el mes de junio de 2015, se produjo la venta parcial de 8.470 m<sup>2</sup> de dicha superficie, correspondiente al edificio Intercontinental Plaza.

### **Ventas y desarrollos:**

### ***Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2016 y 2015***

Los resultados operativos de este segmento se vieron afectados principalmente por la venta parcial durante el ejercicio 2016 de unidades funcionales del edificio Intercontinental Plaza, destinado originalmente a la renta y, en menor medida, por menores ventas de propiedades para la venta respecto al ejercicio 2015, en relación con los emprendimientos Condominios I y II.

### ***Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2015 y 2014***

Los resultados operativos de este segmento se vieron afectados principalmente por la venta parcial de unidades funcionales del edificio Intercontinental Plaza, destinado originalmente a la renta, realizada durante el ejercicio 2015 y, en menor medida, por menores ventas de propiedades para la venta llevadas a cabo durante el ejercicio 2015 en relación con los emprendimientos Condominios I y II.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Operaciones Financieras y Otros:

#### **Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2016 y 2015**

Durante el ejercicio 2016 no se registraron factores que afecten la comparabilidad, excepto por el efecto generado por el cambio en la valuación de la inversión en Avenida registrado durante el ejercicio anterior. Durante este último ejercicio no se incluyen resultados operativos en relación a esta inversión, mientras que en el ejercicio 2015 se incluyeron resultados operativos correspondientes a los primeros 3 meses del ejercicio.

#### **Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2015 y 2014**

Durante el ejercicio 2015, los resultados de este segmento se vieron afectados por diferentes operaciones realizadas por el Grupo relacionadas con la inversión en Avenida, que incluyeron el ejercicio de warrants, la dilución de parte de nuestra participación en esta compañía frente al ingreso de un nuevo inversor y la venta del 5,33% de nuestra tenencia accionaria. Como resultado de todas estas transacciones, a partir del segundo trimestre del ejercicio 2015, dejamos de tener influencia significativa en Avenida y consecuentemente dejamos de considerarla una inversión en una asociada, valuada a valor patrimonial proporcional, y comenzamos a considerarla como un activo financiero valuado a valor razonable con cambios en resultados, los cuales se reconocen en resultados financieros y por tenencia, netos, los cuales no se incluyen en la información por segmento.

### **Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2016 y 2015**

#### **Ingresos**

<b>Ingresos (en millones y en \$)</b>	<b>Ejercicio 2016 (en millones y en \$)</b>				
	<b>Estado de resultados (2)</b>	<b>Expensas y Fondo de promociones colectivas</b>	<b>Participación en negocios conjuntos</b>	<b>Ingresos entre segmentos</b>	<b>Información por segmentos (1)</b>
Centros Comerciales	3.490,5	(1.101,3)	19,9	-	2.409,1
Oficinas y Otros	364,3	(82,4)	2,2	-	284,1
Ventas y Desarrollos	2,7	-	-	-	2,7
Operaciones Financieras y Otros	1,0	-	-	-	1,0
<b>Total de Ingresos</b>	<b>3.858,5</b>	<b>(1.183,6)</b>	<b>22,0</b>	<b>-</b>	<b>2.696,9</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

(2) Comprende Ingresos por ventas alquileres y servicios (\$ 2.674,9 millones) e Ingresos por expensas y FPC (\$ 1.183,6 millones).

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados (1)(2)	Expensas y Fondo de promociones colectivas	Participación en negocios conjuntos	Ingresos entre segmentos	Información por segmentos (1)
	\$	\$	\$	\$	\$
Centros Comerciales	2.570,8	(805,6)	13,1	-	1.778,3
Oficinas y Otros	180,4	(28,3)	8,0	-	160,1
Ventas y Desarrollos	6,6	-	-	-	6,6
Operaciones Financieras y Otros	0,1	-	-	-	0,1
<b>Total de Ingresos</b>	<b>2.758,1</b>	<b>(833,9)</b>	<b>21,0</b>	<b>-</b>	<b>1.945,2</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

(2) Comprende Ingresos por ventas alquileres y servicios (\$ 1.924,2 millones) e Ingresos por expensas y FPC (\$ 833,9 millones).

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios, expensas y Fondo de promoción colectiva, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron un 39,9%, pasando de \$ 2.758,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 3.858,5 millones durante el ejercicio 2016.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas se incrementaron en un 41,9%, pasando de \$ 833,9 millones (de los cuales \$ 805,6 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 28,3 millones en el segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 1.183,6 millones (de los cuales \$ 1.101,3 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 82,4 millones en el segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

Asimismo, los ingresos correspondientes a nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 4,8%, pasando de \$ 21,0 millones (de los cuales \$ 13,1 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 8,0 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 22,0 millones (de los cuales \$ 19,9 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 2,2 millones al segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los ingresos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los ingresos entre segmentos de negocio), los ingresos experimentaron un crecimiento del 38,6%, pasando de \$ 1.945,2 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.696,9 millones durante el ejercicio 2016. Este incremento fue principalmente atribuible a: (i) un aumento de \$ 630,8 millones en los ingresos del segmento Centros Comerciales (de los cuales \$ 6,8 millones fueron generados por el resultado de nuestros negocios conjuntos) y (ii) un aumento de \$ 124,0 millones en los ingresos del segmento Oficinas y Otros (en los cuales se registra una disminución de \$ 5,8 millones en los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos), (iii) un aumento de \$ 0,9 millones en los ingresos del segmento Operaciones Financieras y Otros; parcialmente compensados por (iv) una disminución en los ingresos provenientes del segmento Ventas y Desarrollos de \$ 3,9 millones.

**Centros Comerciales.** Los ingresos del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 35,5%, pasando de \$ 1.778,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.409,1 millones durante el ejercicio 2016. Dicho incremento es atribuible principalmente a: (i) un aumento de \$ 471,3 millones en los ingresos por alquileres fijos y variables como consecuencia de un incremento del 34,4% en las ventas totales de nuestros locatarios, que pasaron de \$ 21.508,7 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 28.904,9 millones durante el ejercicio 2016; (ii) un incremento de \$ 50,9 millones en ingresos por derechos de admisión, (iii) un incremento de \$ 41,3 millones en ingresos por

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

estacionamiento, y (iv) un incremento de \$ 36,5 millones en ingresos por comisiones, entre otros conceptos.

**Oficinas y Otros.** Los ingresos del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 124,0 millones, pasando de \$ 160,1 millones en el ejercicio 2015 a \$ 284,1 millones en el ejercicio 2016, principalmente como resultado de los ingresos generados por las nuevas oficinas.

**Ventas y Desarrollos.** Los ingresos del segmento Ventas y Desarrollos a menudo varían significativamente de un período a otro debido a la no recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo. Los ingresos del segmento Ventas y Desarrollos registraron una disminución de \$ 3,9 millones, pasando de \$ 6,6 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2,7 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de la disminución en la venta de unidades correspondientes al emprendimiento Condominios I y II durante el ejercicio 2016.

**Operaciones Financieras y Otros.** Los ingresos del segmento de Operaciones Financieras y Otros no variaron significativamente, pasando de \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1,0 millón durante el ejercicio 2016.

<b>Costos</b>	<b>Ejercicio 2016 (en millones y en \$)</b>				
	<b>Estado de resultados</b>	<b>Expensas y Fondo de promociones colectivas</b>	<b>Participación en negocios conjuntos</b>	<b>Costos entre segmentos</b>	<b>Información por segmentos (1)</b>
Centros Comerciales	(1.484,8)	1.118,9	(4,7)	-	(370,6)
Oficinas y Otros	(189,6)	82,4	(8,3)	-	(115,5)
Ventas y Desarrollos	(5,7)	-	-	-	(5,7)
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-	-	-	(0,1)
<b>Total de costos</b>	<b>(1.680,2)</b>	<b>1.201,3</b>	<b>(13,0)</b>	<b>-</b>	<b>(491,9)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	<b>Ejercicio 2015 (en millones y en \$)</b>				
	<b>Estado de resultados</b>	<b>Expensas y Fondo de promociones colectivas</b>	<b>Participación en negocios conjuntos</b>	<b>Costos entre segmentos</b>	<b>Información por segmentos (1)</b>
Centros Comerciales	(1.080,5)	819,7	(4,0)	-	(264,8)
Oficinas y Otros	(97,6)	28,3	(5,5)	-	(74,8)
Ventas y Desarrollos	(4,9)	-	-	-	(4,9)
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-	-	-	(0,1)
<b>Total de costos</b>	<b>(1.183,1)</b>	<b>848,0</b>	<b>(9,4)</b>	<b>-</b>	<b>(344,5)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento del 42,0%, pasando de \$ 1.183,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.680,2 millones durante el ejercicio 2016. Asimismo, los costos consolidados totales como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 42,9% durante el ejercicio 2015 a un 43,5% durante el ejercicio 2016.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas se incrementaron un 41,7%, pasando de \$ 848,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.201,3 millones durante el ejercicio 2016. La variación fue principalmente debido a: I) un incremento en los gastos de Expensas y Fondo de Promociones Colectivas originados por Centros comerciales, los cuales se

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

incrementaron en un 36,5%, pasando de \$ 819,7 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.118,9 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de: (i) un incremento en gastos de publicidad y propaganda de \$ 111,8 millones, (ii) un mayor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 103,1 millones; (iii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 100,8 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos), (iv) un incremento de impuestos, tasas y contribuciones y otros gastos de \$ 25,5 millones y a (v) un incremento en otros gastos por \$ 42,0 millones (principalmente originado por la absorción del déficit de FPC y expensas). Adicionalmente la variación se debió a: II) un incremento en los gastos de Expensas originados por el segmento Oficinas y otros, los cuales se incrementaron en \$ 54,1 millones, pasando de \$ 28,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 82,4 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por la adquisición de los nuevos edificios (gastos de mantenimiento, limpieza y alquileres y expensas y otros por \$ 36,1 millones, gastos de remuneraciones y cargas sociales por \$ 10,8 millones e impuestos tasas y contribuciones y servicios públicos por \$ 8,9 millones).

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 37,8%, pasando de \$ 9,4 millones (de los cuales \$ 4,0 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 5,5 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 13,0 millones (de los cuales \$ 4,7 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 8,3 millones al segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

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 entre segmentos de negocio), los costos experimentaron un crecimiento del 42,8%, pasando de \$ 344,5 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 491,9 millones durante el ejercicio 2016. Los costos totales como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron de un 17,7% durante el ejercicio 2015 a un 18,2% durante el ejercicio 2016.

**Centros Comerciales.** Los costos del segmento Centros Comerciales se incrementaron, pasando de \$ 264,8 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 370,6 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por: (i) un mayor costo correspondiente al déficit de expensas y Fondo de Promociones Colectivas de nuestros Centros Comerciales por \$ 59,1 millones; (ii) un mayor cargo por depreciaciones y amortizaciones por \$ 28,1 millones; (iii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 9,8 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos); y (iv) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 9,2 millones. Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se aumentaron del 14,9% durante el ejercicio 2015 al 15,4% durante el ejercicio 2016.

**Oficinas y Otros.** Los costos del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en un 54,5%, pasando de \$ 74,8 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 115,5 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por: (i) un mayor gasto por amortizaciones generado por la incorporación de las nuevas oficinas por \$ 28,4 millones; (ii) un aumento de alquileres y expensas de \$ 5,5 millones; (iii) un aumento de gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios de \$ 3,9 millones y a (iv) un incremento de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 3,5 millones. Los costos del segmento Oficinas y Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 46,7% durante el ejercicio 2015 al 40,7% durante el 2016.

**Ventas y Desarrollos.** Los costos del segmento Ventas y Desarrollos no variaron significativamente, pasando de \$ 4,9 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 5,7 millones durante el ejercicio 2016. Los costos del segmento Ventas y Desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 74,8% durante el ejercicio 2015 al 213,5% durante el 2016.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

**Operaciones Financieras y Otros.** El costo del segmento Operaciones Financieras y Otros no registró variaciones durante el ejercicio.

### Ganancia bruta

	Ejercicio 2016 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Ganancia bruta entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	2.005,6	17,7	15,2	-	2.038,5
Oficinas y Otros	174,8	-	(6,1)	-	168,6
Ventas y Desarrollos	(3,0)	-	-	-	(3,0)
Operaciones Financieras y Otros	0,9	-	-	-	0,9
<b>Total Ganancia bruta</b>	<b>2.178,3</b>	<b>17,7</b>	<b>9,0</b>	<b>-</b>	<b>2.205,0</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Ganancia Bruta Entre-segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	1.490,3	14,1	9,1	-	1.513,5
Oficinas y Otros	82,8	-	2,5	-	85,4
Ventas y Desarrollos	1,7	-	-	-	1,7
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	0,1
<b>Total Ganancia bruta</b>	<b>1.575,0</b>	<b>14,1</b>	<b>11,6</b>	<b>-</b>	<b>1.600,7</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 38,3%, pasando de \$ 1.575,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.178,3 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos totales, no registró variaciones significativas, permaneciendo en un 57,1% durante el ejercicio 2015, y en un 56,5% durante el ejercicio 2016.

Por su parte, el resultado bruto (pérdida) proveniente de expensas y del fondo de promociones colectivas experimentó un incremento del 25,5%, pasando de \$ 14,1 millones (los cuales se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales) durante el ejercicio 2015 a \$ 17,7 millones (los cuales se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales) durante el ejercicio 2016.

Adicionalmente, el resultado bruto (pérdida) de nuestros negocios conjuntos sufrió una disminución del 22,0%, pasando de \$ 11,6 millones (de los cuales \$ 9,1 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 2,5 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 9,0 millones (los cuales incluyen una ganancia de \$ 15,2 millones proveniente de nuestro segmento de Centros Comerciales y un resultado negativo de \$ 6,1 millones, correspondientes al segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta total (teniendo en cuenta el resultado bruto (pérdida) proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar el resultado bruto (pérdida) correspondiente a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni la ganancia bruta entre segmentos de negocio), aumentó un 37,8%, pasando de \$ 1.600,7 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.205,0 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia bruta total

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

como porcentaje de los ingresos totales, se mantuvo en niveles estables durante ambos ejercicios, pasando del 82,3% durante el ejercicio 2015 al 81,8% durante el ejercicio 2016.

**Centros Comerciales.** La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales se incrementó en un 34,7%, pasando de \$ 1.513,5 millones para el ejercicio 2015 a \$ 2.038,5 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado del incremento en las ventas totales de nuestros locatarios, dando como resultado mayores 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 85,1% durante el ejercicio 2015 al 84,6% durante el ejercicio 2016.

**Oficinas y Otros.** La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros registró un fuerte incremento del 97,5% pasando de \$ 85,4 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 168,6 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo, aumentó del 53,3% durante el ejercicio 2015 al 59,3% durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia del mayor incremento de los costos de este segmento con relación a los ingresos explicado anteriormente durante el presente ejercicio.

**Ventas y Desarrollos.** La ganancia bruta del segmento Ventas y Desarrollos experimentó una disminución de \$ 4,7 millones, pasando de una ganancia de \$ 1,7 millones durante el ejercicio 2015 a un resultado negativo de \$ 3,0 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por los menores ingresos de las ventas de las unidades de Condominios I y II de Rosario durante el ejercicio 2016 con respecto al ejercicio 2015. La ganancia bruta del segmento Ventas y Desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyó del 25,2% durante el ejercicio 2015 al (113,5%) durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de los menores ingresos de este segmento con relación a los costos tal como se explicó anteriormente.

**Operaciones Financieras y Otros.** La ganancia bruta del segmento Operaciones Financieras y Otros no registró variaciones significativas, pasando de \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 0,9 millones durante el ejercicio 2016.

### Resultado por venta de propiedades de inversión

El resultado por venta de propiedades de inversión proveniente de nuestro segmento de Ventas y Desarrollos, se incrementó de \$ 126,7 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 176,0 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado por la venta de una mayor cantidad de unidades del Edificio Intercontinental.

### Gastos de administración

	Ejercicio 2016 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(178,3)	-	(0,4)	-	(178,6)
Oficinas y Otros	(19,6)	-	(0,3)	-	(19,9)
Ventas y Desarrollos	(20,3)	-	-	-	(20,3)
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
<b>Total de Gastos de Administración</b>	<b>(218,1)</b>	<b>-</b>	<b>(0,7)</b>	<b>-</b>	<b>(218,8)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Ejercicio 2015 (en millones y en \$)

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(136,0)	-	(0,2)	-	(136,2)
Oficinas y Otros	(2,7)	-	(0,2)	(0,1)	(3,0)
Ventas y Desarrollos	-	-	-	-	-
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
<b>Total de Gastos de Administración</b>	<b>(138,6)</b>	<b>-</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(139,1)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Los gastos de administración, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento del 57,4%, pasando de \$ 138,6 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 218,1 millones durante el ejercicio 2016. Los gastos de administración totales como porcentaje de los ingresos totales registraron un leve incremento, pasando del 5,0% durante el ejercicio 2015 al 5,7% durante el ejercicio 2016.

Los gastos de administración provenientes de nuestros negocios conjuntos no variaron significativamente permaneciendo en \$ 0,4 millones (de los cuales \$ 0,2 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,2 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 y en \$ 0,7 millones (de los cuales \$ 0,4 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,3 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, los gastos de administración (considerando los gastos de administración derivados de nuestros negocios conjuntos, y las eliminaciones entre segmentos) experimentaron un crecimiento del 57,3%, pasando de \$ 139,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 218,8 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por: (i) un aumento de \$ 42,5 millones en los gastos de administración del segmento Centros Comerciales, (ii) un aumento de \$ 20,3 millones en los gastos de administración del segmento Ventas y Desarrollos y (iii) un aumento de \$16,9 millones en los gastos de administración del segmento Oficinas. Los gastos de administración según la información por segmentos, como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 7,2% durante el ejercicio 2015 a un 8,1% durante el ejercicio 2016.

**Centros Comerciales.** Los gastos de administración de Centros Comerciales aumentaron en un 31,2%, pasando de \$ 136,2 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 178,6 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 21,3 millones; (ii) un aumento de honorarios a directores de \$ 12,6 millones; (iii) un incremento de \$ 5,3 millones en honorarios y retribuciones por servicios; (iv) un incremento de \$ 1,4 millones en gastos bancarios; y (v) un incremento en amortizaciones y depreciaciones de \$ 1,2 millones. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento disminuyeron de un 7,7% durante el ejercicio 2015 a un 7,4% durante el ejercicio 2016.

**Oficinas y Otros.** Los gastos de administración del segmento de Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 16,9 millones, pasando de \$ 3,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 19,9 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de mayores costos generados por las nuevas oficinas como consecuencia de: (i) un aumento de honorarios a directores de \$ 10,3 millones; (ii) un incremento de \$ 2,5 millones en honorarios y retribuciones por servicios; y (iii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 2,4 millones. Los gastos de administración del segmento de Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron del 1,8% durante el ejercicio 2015 al 7,0% durante el ejercicio 2016.

**Ventas y Desarrollos.** Los gastos de administración del segmento de Ventas y Desarrollos registraron un incremento de \$ 20,3 millones, principalmente como resultado de mayores costos generados por: (i) un aumento de honorarios a directores de \$ 10,7 millones; (ii) un incremento de

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 5,2 millones; y (iii) un incremento de \$ 2,4 millones en honorarios y retribuciones por servicios.

### Gastos de comercialización

	Ejercicio 2016 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(143,5)	-	(1,8)	-	(145,3)
Oficinas y Otros	(12,6)	-	(0,2)	-	(12,8)
Ventas y Desarrollos	(4,3)	-	-	-	(4,3)
Operaciones Financieras y Otros	(1,8)	-	-	-	(1,8)
<b>Total de Gastos de Comercialización</b>	<b>(162,2)</b>	<b>-</b>	<b>(2,0)</b>	<b>-</b>	<b>(164,2)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(112,0)	-	(0,8)	-	(112,8)
Oficinas y Otros	(5,0)	-	(0,5)	-	(5,5)
Ventas y Desarrollos	(0,3)	-	-	-	(0,3)
Operaciones Financieras y Otros	(0,4)	-	-	-	(0,4)
<b>Total de Gastos de Comercialización</b>	<b>(117,7)</b>	<b>-</b>	<b>(1,3)</b>	<b>-</b>	<b>(119,0)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Los gastos de comercialización, de acuerdo al estado de resultados, aumentaron un 37,8%, de \$ 117,7 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 162,2 millones durante el ejercicio 2016. Los gastos de comercialización como porcentaje de los ingresos se mantuvieron estables, en un 4,3% durante el ejercicio 2015 y en un 4,2% durante el ejercicio 2016.

Por su parte, los gastos de comercialización provenientes de nuestros negocios conjuntos aumentaron levemente, de \$ 1,3 millones durante el ejercicio 2015 (de los cuales \$ 0,8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,5 millones al segmento Oficinas y Otros) a \$ 2,0 millones durante el ejercicio 2016 (de los cuales \$ 1,8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,2 millones en el segmento Oficinas y Otros).

De esta forma, (considerando los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos) los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento del 38,0%, de \$ 119,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 164,2 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de: (i) un aumento de \$ 32,5 millones en los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales; (ii) un mayor cargo de \$ 7,3 millones en los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros; (iii) un mayor cargo de \$ 1,5 millones en los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros; y (iv) un aumento de \$ 4,0 millones en los gastos de comercialización del segmento Ventas y Desarrollos. Los gastos de comercialización (considerando los gastos de comercialización derivados de nuestros negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos) como porcentaje de los ingresos totales se mantuvieron en un 6,1% durante ambos ejercicios.

**Centros Comerciales.** Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 28,8%, de \$ 112,8 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 145,3 millones

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 30,2 millones, por mayores cargos en el impuesto a los ingresos brutos; (ii) un incremento de \$ 3,2 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal y; (iii) un incremento en gastos de publicidad y promociones por \$ 2,6 millones, parcialmente compensado por (iv) una disminución de \$ 3,1 millones en el cargo por incobrabilidad y (v) una disminución de \$1,0 millones en honorarios por retribuciones y servicios. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales, disminuyeron de un 6,3% durante el ejercicio 2015 a un 6,0% durante el ejercicio 2016.

**Oficinas y Otros.** Los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 7,3 millones, pasando de \$ 5,5 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 12,8 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por: (i) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 2,3 millones, por mayores cargos en el impuesto a los ingresos brutos; (ii) un incremento de \$ 2,0 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal y (iii) un aumento de \$ 1,8 millones en el cargo por incobrabilidad. Los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento se incrementaron de un 3,4 % durante el ejercicio 2015 a un 4,5 % durante el ejercicio 2016.

**Ventas y Desarrollos.** Los gastos de comercialización correspondientes a nuestro segmento Ventas y Desarrollos experimentaron un aumento de \$ 4,0 millones, pasando de \$ 0,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 4,3 millones durante el ejercicio 2016, principalmente debido a un aumento de los cargos indirectos ejercicio 2016, comparado con el ejercicio 2015.

**Operaciones Financieras y Otros.** Los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros experimentaron un aumento de \$ 1,5 millones, pasando de \$ 0,4 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1,8 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de un mayor cargo relacionado con la actividad residual de financiación al consumo.

### Otros resultados operativos, netos

	Ejercicio 2016 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Resultados entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(39,4)	-	(1,7)	-	(41,1)
Oficinas y Otros	(1,0)	-	(0,4)	-	(1,4)
Ventas y Desarrollos	1,2	-	(0,2)	-	1,0
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
<b>Total de Otros Resultados operativos, netos</b>	<b>(39,3)</b>	<b>-</b>	<b>(2,2)</b>	<b>-</b>	<b>(41,5)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Resultados entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(47,4)	-	(1,2)	-	(48,6)
Oficinas y Otros	(58,3)	-	(0,1)	0,1	(58,3)
Ventas y Desarrollos	-	-	-	-	-
Operaciones Financieras y Otros	8,8	-	-	-	8,8
<b>Total de Otros Resultados operativos, netos</b>	<b>(97,0)</b>	<b>-</b>	<b>(1,2)</b>	<b>0,1</b>	<b>(98,1)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

El resultado total negativo por otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó, pasando de \$ 97,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 39,3 millones durante el ejercicio 2016. Los otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos totales disminuyeron de un 3,5% durante el ejercicio 2015 a un 1,0% durante el ejercicio 2016.

El resultado total negativo proveniente de nuestros negocios conjuntos aumentó en \$ 1,0 millón, pasando de \$ 1,2 millones (provenientes del segmento de Centros Comerciales) durante el ejercicio 2015 a \$ 2,2 millones (de los cuales \$1,7 millones fueron asignados al segmento de Centros Comerciales, \$ 0,4 millones al segmento Oficinas y Otros y \$ 0,2 millones al segmento Ventas y Desarrollos) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, (considerando nuestra participación en negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos) los otros resultados operativos, netos disminuyeron, pasando de una pérdida de \$ 98,1 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 41,5 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de una menor pérdida de \$ 57,0 millones del segmento Oficinas y Otros. Los otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos (considerando otros resultados operativos derivados de nuestros negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos,) disminuyeron de un 5,0% durante el ejercicio 2015 a un 1,5% durante el ejercicio 2016.

**Centros Comerciales.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 15,3%, pasando de una pérdida de \$ 48,6 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 41,1 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de (i) un menor cargo por juicios y contingencias de \$ 8,1 millones; compensado parcialmente por (ii) un mayor cargo por donaciones de \$ 2,9 millones, entre otros conceptos. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de 2,7% durante el ejercicio 2015 a un 1,7% durante el ejercicio 2016.

**Oficinas y Otros.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Oficinas y Otros pasaron de una pérdida de \$ 58,3 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 1,4 millones durante el ejercicio 2016, atribuibles a la no recurrencia de los gastos de escribanía y sellados relacionados con la adquisición de las nuevas oficinas adquiridas en ejercicio 2015. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de 36,4% durante el ejercicio 2015 a un 0,5% durante el ejercicio 2016.

**Ventas y Desarrollos.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Ventas y Desarrollos no registraron variaciones significativas.

**Operaciones Financieras y Otros.** El resultado positivo por otros resultados operativos, netos, del segmento Operaciones Financieras y Otros disminuyó en \$ 8,8 millones, principalmente por la no recurrencia de la ganancia originada por la venta de parte de nuestra participación en Avenida durante el ejercicio 2015.

### Resultado operativo

	Ejercicio 2016 (en millones y en \$)				Información por segmentos (1)
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	
Centros Comerciales	1.644,4	17,7	11,3	-	1.673,4
Oficinas y Otros	141,6	-	(7,0)	-	134,6
Ventas y Desarrollos	149,6	-	(0,2)	-	149,3
Operaciones Financieras y Otros	(0,9)	-	-	-	(0,9)
<b>Total Resultado operativo</b>	<b>1.934,6</b>	<b>17,7</b>	<b>4,2</b>	<b>-</b>	<b>1.956,4</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				Información por segmentos (2)
	Estado de resultados (1)	Expensas y FPC (1)	Participación en negocios conjuntos (1)	Gastos entre - segmento (1)	
Centros Comerciales	1.195,0	14,1	6,9	-	1.216,0
Oficinas y Otros	16,9	-	1,7	-	18,6
Ventas y Desarrollos	128,1	-	-	-	128,1
Operaciones Financieras y Otros	8,5	-	-	-	8,5
<b>Total Resultado operativo</b>	<b>1.348,4</b>	<b>14,1</b>	<b>8,7</b>	<b>-</b>	<b>1.371,1</b>

(1) Corresponde a información interna de de la Compañía.

(2) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

El resultado operativo total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 43,5%, pasando de \$ 1.348,4 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.934,6 millones durante el ejercicio 2016. El resultado operativo total como porcentaje de los ingresos totales aumentó de un 48,9% durante el ejercicio 2015 a un 50,1% durante el ejercicio 2016.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos tuvo una disminución del 52,1%, pasando de \$ 8,7 millones (de los cuales \$ 6,9 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 1,7 millones en el segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 4,2 millones (de los cuales una ganancia de \$ 11,3 millones se encuentra asignada al segmento de Centros Comerciales, mientras que los segmentos de Oficinas y Otros y Ventas y Desarrollos registraron pérdidas por \$ 7,0 millones y \$ 0,2 millones respectivamente) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, (teniendo en cuenta los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los ingresos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los ingresos entre segmentos de negocio), el resultado operativo aumentó un 42,7 %, pasando de \$ 1.371,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.956,4 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de: (i) un aumento en el resultado operativo del segmento Centros Comerciales de \$ 457,4 millones; (ii) un aumento en el resultado del segmento Oficinas y Otros de \$ 116,0 millones, (iii) un aumento en el resultado operativo proveniente del segmento Ventas y Desarrollos de \$ 21,2 millones; compensado por (iv) un menor resultado operativo del segmento de Operaciones Financieras y Otros de \$ 9,4 millones. El resultado operativo total (considerando nuestros negocios conjuntos, las eliminaciones entre segmentos y las eliminaciones por costos provenientes de expensas y Fondo de Promociones Colectivas de centros comerciales y oficinas) como porcentaje de los ingresos totales aumentó del 70,5% durante el ejercicio 2015 al 72,5% durante el ejercicio 2016.

**Centros Comerciales.** El resultado operativo de Centros Comerciales aumentó un 37,6% durante el ejercicio 2016, pasando de \$ 1.216,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.673,4 millones durante el ejercicio 2016. El resultado operativo del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 68,4% durante el ejercicio 2015 al 69,5% durante el ejercicio 2016.

**Oficinas y Otros.** El resultado operativo del segmento Oficinas y Otros experimentó un incremento de \$ 116,0 millones pasando de \$ 18,6 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 134,6 millones durante el ejercicio 2016. El resultado operativo de Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento aumentó del 11,6% durante el ejercicio 2015 al 47,4% durante el ejercicio 2016.

**Ventas y Desarrollos.** El resultado operativo del segmento Ventas y Desarrollos experimentó un incremento de \$ 21,2 millones, pasando de \$ 128,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 149,3 millones durante el ejercicio 2016.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

**Operaciones Financieras y Otros.** El resultado operativo del segmento Operaciones Financieras y Otros disminuyó, pasando de una ganancia \$ 8,5 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 0,9 millones durante el ejercicio 2016.

### **Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos**

El resultado generado por participación en asociadas y negocios conjuntos disminuyó en \$ 31,9 millones, pasando de una ganancia de \$ 14,6 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida \$ 17,3 millones durante el ejercicio 2016. Esta variación se debió principalmente a (i) una menor ganancia de \$ 42,2 millones generada por nuestro segmento de Operaciones Financieras y Otros; parcialmente compensada por una ganancia de \$ 7,5 millones correspondiente a nuestro segmento de Oficinas y Otros.

**Oficinas y otros.** El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Oficinas y Otros registró un incremento de \$17,0 millones, pasando de un resultado negativo de \$ 2,6 millones durante el ejercicio 2015 a una ganancia de \$ 14,5 millones durante el ejercicio 2016, principalmente generado por nuestra participación en Entertainment Holding S.A.

**Operaciones Financieras y Otros.** El resultado generado por nuestra participación en asociadas y negocios conjuntos del segmento Operaciones financieras y Otros, disminuyó en \$ 42,2 millones, pasando de una ganancia de \$ 10,7 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 31,4 millones durante el ejercicio 2016, principalmente generado por: (i) un mayor resultado negativo proveniente de nuestra inversión en Tarshop S.A. por \$ 22,8 millones y (ii) y la no recurrencia de la ganancia proveniente de la venta de Avenida por \$ 19,4 millones registrada durante el ejercicio 2015.

### **Resultados financieros netos**

Los resultados financieros, netos, se incrementaron en un 57,5%, pasando de una pérdida de \$ 451,5 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 711,2 millones durante el ejercicio 2016.

Los ingresos financieros aumentaron \$ 407,4 millones, pasando de \$ 105,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 512,6 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de: (i) un aumento de \$ 374,6 millones en la ganancia por diferencias de cambio debido al impacto de la mayor depreciación del Peso durante el ejercicio 2016 sobre nuestros activos netos en dólares estadounidenses comparado con una menor depreciación durante el ejercicio 2015 (el tipo de cambio del Peso/Dólar aumentó un 66,2% durante el ejercicio 2016, de \$ 8,988 al 30 de junio de 2015 a \$ 14,94 al 30 de junio de 2016, en tanto durante el ejercicio 2015, aumentó un 11,89% comparado con el ejercicio 2014, de \$ 8,03 al 30 de junio de 2014 a \$ 8,988 al 30 de junio de 2015) y (ii) un aumento neto de \$ 32,9 millones en intereses ganados, principalmente por intereses por mora de clientes y partes relacionadas, y resultados por venta de títulos y plazos fijos.

Los costos financieros registraron un aumento del 386,6%, pasando de \$ 603,9 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.938,5 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de: (i) un aumento de \$ 1.979,9 millones en los resultados negativos por diferencias de cambio como consecuencia del impacto de una mayor depreciación del Peso durante el ejercicio 2016 sobre nuestra deuda denominada en Dólares estadounidenses comparado con una menor depreciación durante el ejercicio 2015 (el tipo de cambio del dólar estadounidense experimentó un incremento del 65,5% durante el ejercicio 2016, pasando de \$ 9,088 al 30 de junio de 2015 a \$ 15,04 al 30 de junio de 2016, mientras que durante el ejercicio 2015, sufrió un incremento del 11,74% comparado con el ejercicio 2014, pasando de \$ 8,133 al 30 de junio de 2014 a \$ 9,088 al 30 de junio de 2015); (ii) un incremento de \$ 283,3 millones en intereses perdidos, originados principalmente por un mayor cargo

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

por intereses generados por la deuda intercompany, Obligaciones Negociables e intereses por descubiertos bancarios; (iii) un mayor cargo de otros costos financieros por \$ 58,4 millones correspondientes principalmente a los gastos generados por la oferta de compra y solicitud de consentimiento de las obligaciones negociables de IRSA CP serie I, y a mayores cargos por impuesto al débito y crédito bancario e ingresos brutos y; (iv) la no recurrencia de costos financieros capitalizados durante el ejercicio 2015 por \$ 13,0 millones.

La ganancia generada por otros resultados financieros aumentó en \$ 1.667,5 millones, pasando de una ganancia de \$ 47,2 millones durante el ejercicio 2015 a una ganancia de \$ 1.714,7 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de \$ 416,2 millones en los ingresos generados por la valuación de activos financieros a valor razonable (derivado principalmente de la valuación de Bonos y títulos públicos, fondos comunes de inversión y otras inversiones) y (ii) una mayor ganancia generada por derivados de contratos de futuros en moneda extranjera y swaps de tasa de interés por \$ 1.251,3 millones.

### **Impuesto a las ganancias**

El cargo por impuesto a las ganancias experimentó un aumento del 1,2%, pasando de una pérdida de \$ 290,8 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 294,3 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de la variación en el resultado antes de impuesto a las ganancias a la tasa del impuesto vigente.

Al determinar el cargo por impuesto a las ganancias, empleamos el método de impuesto diferido, reconociendo de este modo las diferencias temporales entre el valor contable, la valuación de activos y pasivos para fines impositivos y la aplicación de quebrantos impositivos. Por esta razón la cifra registrada para el impuesto a las ganancias no solamente corresponde al monto pagadero sino que también refleja el reconocimiento del impuesto sobre la base imponible del devengamiento contable.

### **Resultado del periodo**

Como consecuencia de los factores descriptos anteriormente, el resultado del ejercicio 2016 se incrementó en un 46,9%, pasando de una ganancia de \$ 620,6 millones durante el ejercicio 2015 a una ganancia de \$ 911,7 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia atribuible a los accionistas de la compañía controlante aumentó un 40,5%, pasando de \$ 581,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 816,6 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia atribuible a la participación no controlante aumentó 141,7% durante el ejercicio 2016, pasando de \$ 39,3 millones a \$ 95,1 millones durante el ejercicio 2015.

**Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2015 y 2014**

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Ingresos

Ingresos	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados(2)	Expensas y Fondo de promociones colectivas	Participación en negocios conjuntos	Ingresos entre segmentos	Información por segmentos (1)
	\$	\$	\$	\$	\$
Centros Comerciales	2.570,8	(805,6)	13,1	-	1.778,3
Oficinas y Otros	180,4	(28,3)	8,0	-	160,1
Ventas y Desarrollos	6,6	-	-	-	6,6
Operaciones Financieras y Otros	0,1	-	-	-	0,1
<b>Total de Ingresos</b>	<b>2.758,1</b>	<b>(833,9)</b>	<b>21,0</b>	<b>-</b>	<b>1.945,2</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

(2) Comprende Ingresos por ventas alquileres y servicios (\$ 1.924,2 millones) e Ingresos por expensas y FPC (\$ 833,9 millones).

Ingresos	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados (1) (2)	Expensas y Fondo de promociones colectivas	Participación en negocios conjuntos	Ingresos entre segmentos	Información por segmentos (1)
	\$	\$	\$	\$	\$
Centros Comerciales	2.033,1	(659,7)	9,3	0,4	1.383,0
Oficinas y Otros	27,5	(8,1)	8,2	-	27,6
Ventas y Desarrollos	51,9	-	-	-	51,9
Operaciones Financieras y Otros	0,6	-	-	-	0,6
<b>Total de Ingresos</b>	<b>2.113,0</b>	<b>(667,8)</b>	<b>17,5</b>	<b>0,4</b>	<b>1.463,1</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

(2) Comprende Ingresos por ventas alquileres y servicios (\$ 1.445,2 millones) e Ingresos por expensas y FPC (\$ 667,8 millones).

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron un 33,1%, pasando de \$ 1.445,2 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.924,2 millones durante el ejercicio 2015.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas se incrementaron en un 24,9%, pasando de \$ 667,8 millones (de los cuales \$ 659,7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 8,1 millones en el segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2014 a \$ 833,9 millones (de los cuales \$ 805,6 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 28,3 millones en el segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015.

Asimismo, los ingresos correspondientes a nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 20,0%, pasando de \$ 17,5 millones (de los cuales \$ 9,2 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 8,2 millones en el segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2014 a \$ 21,0 millones (de los cuales \$ 13,1 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 8,0 millones en el segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015.

Finalmente, durante el ejercicio 2015 no se registraron ingresos entre segmentos, por lo que se registró una reducción de \$ 0,4 millones en este concepto.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos (teniendo en cuenta los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los ingresos correspondientes a las

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

expensas y el fondo de promociones colectivas ni los ingresos entre segmentos de negocio), los ingresos experimentaron un crecimiento del 33,0%, pasando de \$ 1.463,1 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.945,2 millones durante el ejercicio 2015. Este incremento fue principalmente atribuible a: (i) un aumento de \$ 395,3 millones en los ingresos del segmento Centros Comerciales (de los cuales \$ 3,8 millones fueron generados por el resultado de nuestros negocios conjuntos) y (ii) un aumento de \$ 132,6 millones en los ingresos del segmento Oficinas y Otros (de los cuales \$ 0,2 millones fueron generados por el resultado de nuestros negocios conjuntos), parcialmente compensados por una disminución en los ingresos provenientes del segmento Ventas y Desarrollos de \$ 45,3 millones y de \$ 0,4 millones en los ingresos del segmento Operaciones Financieras y Otros.

**Centros Comerciales.** Los ingresos del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 28,6%, pasando de \$ 1.383,0 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.778,3 millones durante el ejercicio 2015. Dicho incremento es atribuible principalmente a: (i) un aumento de \$ 317,8 millones en los ingresos por alquileres fijos y variables como consecuencia de un incremento del 33,3% en las ventas totales de nuestros locatarios, que pasaron de \$ 16.132,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 21.508,7 millones durante el ejercicio 2015; (ii) un incremento de \$ 30,0 millones en ingresos por derechos de admisión, (iii) un incremento de \$ 30,6 millones en ingresos por estacionamiento, y (iv) un incremento de \$ 16,8 millones en ingresos por comisiones, honorarios por gerenciamiento y otros.

**Oficinas y Otros.** Los ingresos del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 132,6 millones, pasando de \$ 27,6 millones en el ejercicio 2014 a \$ 160,1 millones en el ejercicio 2015, principalmente como resultado de (i) los ingresos generados por las nuevas oficinas adquiridas en diciembre de 2014 por \$ 121,8 millones y (ii) el incremento de los ingresos por alquileres de oficinas en edificio Dot y otros inmuebles de renta por \$ 10,8 millones.

**Ventas y Desarrollos.** Los ingresos del segmento Ventas y Desarrollos a menudo varían significativamente de un período a otro debido a la no recurrencia de las diferentes operaciones de ventas realizadas por el Grupo a lo largo del tiempo. Los ingresos del segmento Ventas y Desarrollos registraron una disminución de \$ 45,3 millones, pasando de \$ 51,9 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 6,6 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de la disminución en la venta de unidades correspondientes al emprendimiento Condominios I y II durante el ejercicio 2015.

**Operaciones Financieras y Otros.** Los ingresos del segmento de Operaciones Financieras y Otros disminuyeron de \$ 0,6 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2015 como consecuencia de menores ingresos provenientes de la actividad residual de financiación al consumo del Grupo.

## Costos

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y Fondo de promociones colectivas	Participación en negocios conjuntos	Costos entre segmentos	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(1.080,5)	819,7	(4,0)	-	(264,8)
Oficinas y Otros	(97,6)	28,3	(5,5)	-	(74,8)
Ventas y Desarrollos	(4,9)	-	-	-	(4,9)
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-	-	-	(0,1)
<b>Total de costos</b>	<b>(1.183,1)</b>	<b>848,0</b>	<b>(9,4)</b>	<b>-</b>	<b>(344,5)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y Fondo de promociones colectivas	Participación en negocios conjuntos	Costos entre segmentos	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(931,7)	667,1	(2,7)	(0,4)	(267,7)
Oficinas y Otros	(13,3)	8,1	(4,6)	-	(9,8)
Ventas y Desarrollos	(10,9)	-	-	-	(10,9)
Operaciones Financieras y Otros	(0,4)	-	-	-	(0,4)
<b>Total de costos</b>	<b>(956,2)</b>	<b>675,2</b>	<b>(7,4)</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(288,8)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento del 23,7%, pasando de \$ 956,2 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.183,1 millones durante el ejercicio 2015. Asimismo, los costos consolidados totales como porcentaje de los ingresos totales disminuyeron de un 45,3% durante el ejercicio 2014 a un 42,9% durante el ejercicio 2015.

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y Fondo de Promociones Colectivas se incrementaron un 25,6%, pasando de \$ 675,2 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 848,0 millones durante el ejercicio 2015. La variación fue principalmente debido a: I) un incremento en los gastos de Expensas y Fondo de Promociones Colectivas originados por Centros comerciales, los cuales se incrementaron en 22,9%, pasando de \$ 667,1 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 819,7 millones durante el ejercicio 2015, como consecuencia de: (i) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 59,8 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos), (ii) un incremento en gastos de publicidad y propaganda de \$ 27,9 millones, (iii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 30,2 millones; (iv) un incremento de impuestos, tasas y contribuciones y otros gastos de \$ 20,8 millones y (v) un incremento en otros conceptos diversos por \$ 14,1 millones (principalmente originado por gastos de viaticos, movilidad, librería, etc). Adicionalmente la variación se debió a: II) un incremento en los gastos de Expensas originados por el segmento Oficinas y otros, los cuales se incrementaron en \$ 20,2 millones, pasando de \$ 8,1 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 28,3 millones durante el ejercicio 2015, principalmente por la adquisición de los nuevos edificios (gastos de remuneraciones y cargas sociales por \$ 4,3 millones, impuestos tasas y contribuciones y servicios públicos por \$ 7,6 millones, gastos de mantenimiento, limpieza y alquileres y expensas y otros por \$ 8,2 millones).

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 27,6%, pasando de \$ 7,4 millones (de los cuales \$ 2,8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 4,6 millones en el segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2014 a \$ 9,4 millones (de los cuales \$ 4,0 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 5,5 millones en el segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015.

Finalmente, durante el ejercicio 2015 no se registraron costos entre segmentos, por lo que se registró una reducción de \$ 0,4 millones en este concepto.

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 entre segmentos de negocio), los costos experimentaron un crecimiento del 19,3%, pasando de \$ 288,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 344,5 millones durante el ejercicio 2015. Los costos totales como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, disminuyeron de un 19,7% durante el ejercicio 2014 a un 17,7% durante el ejercicio 2015.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

**Centros Comerciales.** Los costos del segmento Centros Comerciales registraron una leve disminución del 1,1%, pasando de \$ 267,7 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 264,8 millones durante el ejercicio 2015, principalmente generado por: (i) un menor costo correspondiente al déficit de expensas y Fondo de Promociones Colectivas de nuestros Centros Comerciales por \$ 35,9 millones y a (ii) un menor cargo por depreciaciones y amortizaciones por \$ 3,9 millones; parcialmente compensados por mayores costos provenientes de: (iii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 12,9 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos); (iv) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 10,1 millones; (v) un incremento de impuestos, tasas y contribuciones y otros gastos de \$ 8,8 millones (principalmente debido a un incremento en los impuestos inmobiliarios provinciales y las tasas municipales por servicios públicos, entre otros); y (vi) un aumento de gastos de honorarios y retribuciones por servicios de \$ 5,6 millones. Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se redujeron del 19,4% durante el ejercicio 2014 al 14,9% durante el ejercicio 2015.

**Oficinas y Otros.** Los costos del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 65,0 millones, pasando de \$ 9,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 74,8 millones durante el ejercicio 2015, principalmente por un mayor gasto por amortizaciones generado por la incorporación de las nuevas oficinas por \$ 61,9 millones. Los costos del segmento Oficinas y Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 35,4% durante el ejercicio 2014 al 46,7% durante el 2015.

**Ventas y Desarrollos.** Los costos del segmento Ventas y Desarrollos experimentaron una disminución de \$ 6,0 millones, pasando de \$ 10,9 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 4,9 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de la disminución en la venta de unidades de los emprendimientos Condominios I y II de las parcelas de Rosario. Los costos del segmento Ventas y Desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 21,0% durante el ejercicio 2014 al 74,8% durante el 2015.

**Operaciones Financieras y Otros.** El costo del segmento Operaciones Financieras y Otros disminuyó de \$ 0,4 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de una disminución gradual en las actividades de financiación al consumo del Grupo. Los costos del segmento Operaciones Financieras y Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se redujeron del 65,0% durante el ejercicio 2014 al 38,1% durante el 2015.

### Ganancia bruta

La siguiente tabla presenta la Ganancia Bruta por segmento de negocio para los ejercicios indicados.

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Ganancia bruta entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	1.490,3	14,1	9,1	-	1.513,5
Oficinas y Otros	82,8	-	2,5	-	85,4
Ventas y Desarrollos	1,7	-	-	-	1,7
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	0,1
<b>Total Ganancia bruta</b>	<b>1.575,0</b>	<b>14,1</b>	<b>11,6</b>	<b>-</b>	<b>1.600,7</b>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Ganancia Bruta Entre-segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	1.101,4	7,4	6,5	-	1.115,3
Oficinas y Otros	14,2	-	3,6	-	17,8
Ventas y Desarrollos	41,0	-	-	-	41,0
Operaciones Financieras y Otros	0,2	-	-	-	0,2
<b>Total Ganancia bruta</b>	<b>1.156,8</b>	<b>7,4</b>	<b>10,1</b>	<b>-</b>	<b>1.174,3</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 36,2%, pasando de \$ 1.156,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.575,0 millones durante el ejercicio 2015. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos totales aumentó de un 54,7% durante el ejercicio 2014 a un 57,1% durante el ejercicio 2015.

Por su parte, el resultado bruto (pérdida) proveniente de expensas y del fondo de promociones colectivas experimentó un incremento del 90,2%, pasando de \$ 7,4 millones (los cuales se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales) durante el ejercicio 2014 a \$ 14,1 millones (los cuales se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales) durante el ejercicio 2015.

Adicionalmente, el resultado bruto (pérdida) de nuestros negocios conjuntos sufrió un incremento del 14,5%, pasando de \$ 10,1 millones (de los cuales \$ 6,5 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 3,6 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2014 a \$ 11,6 millones (de los cuales \$ 9,1 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 2,5 millones al segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta (teniendo en cuenta el resultado bruto (pérdida) proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar el resultado bruto (pérdida) correspondiente a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni la ganancia bruta entre segmentos de negocio), aumentó un 36,3%, pasando de \$ 1.174,3 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.600,7 millones durante el ejercicio 2015. La ganancia bruta como porcentaje de los ingresos aumentó de un 80,3% durante el ejercicio 2014 a un 82,3% durante el ejercicio 2015.

**Centros Comerciales.** La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales se incrementó en un 35,7%, pasando de \$ 1.115,3 millones para el ejercicio 2014 a \$ 1.513,5 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado del incremento en las ventas totales de nuestros locatarios, dando como resultado mayores alquileres porcentuales bajo nuestros contratos de locación. La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del segmento, aumentó de 80,6% durante el ejercicio 2014 al 85,1% durante el ejercicio 2015.

**Oficinas y Otros.** La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros se incrementó en \$ 67,6 millones pasando de \$ 17,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 85,4 millones durante el ejercicio 2015. La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo, disminuyó del 64,6% durante el ejercicio 2014 al 53,3% durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia del mayor incremento de los costos de este segmento con relación a los ingresos explicado anteriormente durante el presente período.

**Ventas y Desarrollos.** La ganancia bruta del segmento Ventas y Desarrollos experimentó una disminución del 95,9%, pasando de \$ 41,0 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1,7 millones durante el ejercicio 2015, principalmente por los menores ingresos de las ventas de las unidades de Condominios I y II de Rosario durante el ejercicio 2015 con respecto al ejercicio 2014. La ganancia

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

bruta del segmento Ventas y Desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyó del 79,0% durante el ejercicio 2014 al 25,2% durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia de los menores ingresos de este segmento con relación a los costos tal como se explicó anteriormente.

**Operaciones Financieras y Otros.** Ganancia bruta del segmento Operaciones Financieras y Otros disminuyó un 54,7%, pasando de \$ 0,2 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2015. La ganancia bruta de este segmento como porcentaje de los ingresos aumentó de 35,0% durante el ejercicio 2014 al 61,9% durante el ejercicio 2015. Esta variación se debió principalmente a una disminución en las actividades residuales de la actividad de financiación al consumo del Grupo.

### Resultado por venta de propiedades de inversión

El resultado por venta de propiedades de inversión proveniente de nuestro segmento de Ventas y Desarrollos, se incrementó de \$ 0,3 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 126,7 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de: (i) la ganancia de \$ 123,7 millones generada por la venta de las unidades del Edificio Intercontinental, en el mes de junio de 2015 y (ii) la ganancia de \$ 2,9 millones generada por la venta por permuta de la propiedad Conil, en noviembre de 2014.

### Gastos de administración

La siguiente tabla presenta los gastos de administración por segmento de negocio para los ejercicios indicados.

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(136,0)	-	(0,2)	-	(136,2)
Oficinas y Otros	(2,7)	-	(0,2)	(0,1)	(3,0)
Ventas y Desarrollos	-	-	-	-	-
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
<b>Total de Gastos de Administración</b>	<b>(138,6)</b>	<b>-</b>	<b>(0,4)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(139,1)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(101,4)	-	(0,1)	-	(101,5)
Oficinas y Otros	(0,1)	-	(0,1)	(0,1)	(0,3)
Ventas y Desarrollos	-	-	-	-	-
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-	-	-	(0,1)
<b>Total de Gastos de Administración</b>	<b>(101,4)</b>	<b>-</b>	<b>(0,3)</b>	<b>(0,1)</b>	<b>(101,8)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Los gastos de administración, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento del 36,6%, pasando de \$ 101,4 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 138,6 millones durante el ejercicio 2015. Los gastos de administración totales como porcentaje de los ingresos aumentaron de un 4,8% durante el ejercicio 2014 a un 5,0% durante el ejercicio 2015.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Los gastos de administración provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron levemente pasando de \$ 0,3 millones durante el 2014 a \$ 0,4 millones durante el 2015.

Por lo tanto, los gastos de administración (considerando los gastos de administración derivados de nuestros negocios conjuntos, y las eliminaciones entre segmentos) experimentaron un crecimiento del 36,6%, pasando de \$ 101,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 139,1 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de un aumento de \$ 34,6 millones en los gastos de administración del segmento Centros Comerciales. Los gastos de administración según la información por segmentos, como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 7,0% durante el ejercicio 2014 a un 7,2% durante el ejercicio 2015.

**Centros Comerciales.** Los gastos de administración de Centros Comerciales aumentaron en un 34,1%, pasando de \$ 101,5 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 136,2 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de honorarios a directores de \$ 25,7 millones; (ii) un incremento de \$ 3,3 millones en honorarios y retribuciones por servicios; (iii) un incremento en amortizaciones y depreciaciones de \$ 1,9 millones, y (iv) un incremento de \$ 3,8 millones en otros conceptos como gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines e impuestos tasas y contribuciones). Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 7,3% durante el ejercicio 2014 a un 7,7% durante el ejercicio 2015.

**Oficinas y Otros.** Los gastos de administración del segmento de Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 2,7 millones, pasando de \$ 0,3 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 3,0 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de mayores costos generados por las nuevas oficinas por \$ 2,7 millones, vinculados con remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal. Los gastos de administración del segmento de Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 0,9% durante el ejercicio 2014 a un 1,8% durante el ejercicio 2015.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Gastos de comercialización

La siguiente tabla presenta los gastos de Comercialización por segmento de negocio para los ejercicios indicados.

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(112,0)	-	(0,8)	-	(112,8)
Oficinas y Otros	(5,0)	-	(0,5)	-	(5,5)
Ventas y Desarrollos	(0,3)	-	-	-	(0,3)
Operaciones Financieras y Otros	(0,4)	-	-	-	(0,4)
<b>Total de Gastos de Comercialización</b>	<b>(117,7)</b>	<b>-</b>	<b>(1,3)</b>	<b>-</b>	<b>(119,0)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(72,7)	-	(0,7)	-	(73,4)
Oficinas y Otros	(0,4)	-	(0,4)	-	(0,8)
Ventas y Desarrollos	(3,9)	-	-	-	(3,9)
Operaciones Financieras y Otros	0,1	-	-	-	0,1
<b>Total de Gastos de Comercialización</b>	<b>(76,9)</b>	<b>-</b>	<b>(1,1)</b>	<b>-</b>	<b>(78,0)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

Los gastos de comercialización, de acuerdo al estado de resultados, aumentaron un 53,1%, de \$ 76,9 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 117,7 millones durante el ejercicio 2015. Los gastos de comercialización como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 3,6% durante el ejercicio 2014 a un 4,3% durante el ejercicio 2015.

Por su parte, los gastos de comercialización provenientes de nuestros negocios conjuntos aumentaron levemente, de \$ 1,1 millones durante el ejercicio 2014 (de los cuales \$ 0,7 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,4 millones al segmento Oficinas y Otros) a \$ 1,3 millones durante el ejercicio 2015 (de los cuales \$ 0,8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,5 millones en el segmento Oficinas y Otros).

De esta forma, (considerando los gastos de comercialización de nuestros negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos) los gastos de comercialización experimentaron un crecimiento del 52,5%, de \$ 78,0 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 119,0 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de: (i) un aumento de \$ 39,4 millones en los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales; (ii) un mayor cargo de \$ 4,7 millones en los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros y; (iii) un mayor cargo de \$ 0,5 millones en los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros, parcialmente compensados por (iv) una disminución de \$ 3,6 millones en los gastos de comercialización del segmento Ventas y Desarrollos. Los gastos de comercialización (considerando los gastos de comercialización derivados de nuestros negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos)

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

como porcentaje de los ingresos totales aumentaron un 5,3% durante el ejercicio 2014 a un 6,1% durante el ejercicio 2015.

**Centros Comerciales.** Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 53,7%, de \$ 73,4 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 112,8 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 18,1 millones, principalmente generado por mayores cargos en el impuesto a los ingresos brutos; (ii) un incremento en gastos de publicidad y propaganda por \$ 8,1 millones, (iii) un incremento de \$ 5,1 millones en el cargo por incobrabilidad y; (iv) un incremento de \$ 6,1 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal. Los gastos de comercialización medidos como porcentaje de los ingresos del segmento Centros Comerciales, se incrementaron de un 5,3 % durante el ejercicio 2014 a un 6,3% durante el ejercicio 2015.

**Oficinas y Otros.** Los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 4,7 millones, de \$ 0,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 5,5 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de un aumento del cargo del impuesto a los ingresos brutos generado por la incorporación de los nuevos edificios de oficinas en diciembre de 2014. Los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento se incrementaron de un 3,0 % durante el ejercicio 2014 a un 3,4 % durante el ejercicio 2015.

**Ventas y Desarrollos.** Los gastos de comercialización correspondientes a nuestro segmento Ventas y Desarrollos experimentaron una disminución del 93,4%, de \$ 3,9 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 0,3 millones durante el ejercicio 2015, principalmente debido a una disminución del cargo del impuesto a los ingresos brutos y del cargo por comisiones y honorarios relacionados con las menores ventas durante el ejercicio 2015, comparado con el ejercicio 2014. Los gastos de comercialización del segmento Ventas y Desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de 7,4 % durante el ejercicio 2014 a un 3,8 % durante el ejercicio 2015.

**Operaciones Financieras y Otros.** Los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros pasaron de una ganancia de \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 0,4 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia de un mayor cargo por incobrabilidad relacionado con la actividad residual de financiación al consumo.

### Otros resultados operativos, netos

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Resultados entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	(47,4)	-	(1,2)	-	(48,7)
Oficinas y Otros	(58,3)	-	(0,1)	0,1	(58,3)
Ventas y Desarrollos	-	-	-	-	-
Operaciones Financieras y Otros	8,8	-	-	-	8,8
<b>Total de Otros Resultados operativos, netos</b>	<b>(97,0)</b>	<b>-</b>	<b>(1,2)</b>	<b>0,1</b>	<b>(98,1)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Resultados entre - segmento	Información por segmentos (1)

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Centros Comerciales	(43,1)	-	(0,6)	-	(43,7)
Oficinas y Otros	2,3	-	(2,4)	0,1	-
Ventas y Desarrollos	13,4	-	-	-	13,4
<u>Operaciones Financieras y Otros</u>	<u>0,1</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>-</u>	<u>0,1</u>
<b>Total de Otros Resultados operativos, netos</b>	<b>(27,4)</b>	<b>-</b>	<b>(3,0)</b>	<b>0,1</b>	<b>(30,3)</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

El resultado total proveniente de otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, aumentó, pasando de una pérdida de \$ 27,4 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 97,0 millones durante el ejercicio 2015. Los otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 1,3% durante el ejercicio 2014 a un 3,5% durante el ejercicio 2015.

Los otros resultados operativos, netos derivados de nuestros negocios conjuntos disminuyeron en \$ 1,8 millones, pasando de una pérdida de \$ 3,0 millones (de los \$ 0,6 millones fueron asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 2,4 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2014 a un resultado negativo de \$ 1,2 millones (los cuales fueron asignados al segmento de Centros Comerciales) durante el ejercicio 2015.

De esta forma, (considerando nuestra participación en negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos) los otros resultados operativos, netos se incrementaron, pasando de una pérdida de \$ 30,3 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 98,1 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de (i) una pérdida de \$ 58,3 millones del segmento Oficinas y Otros; y (ii) una disminución en los otros resultados operativos del segmento de Ventas y Desarrollos de \$ 13,4 millones. Los otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos (considerando otros resultados operativos derivados de nuestros negocios conjuntos y las eliminaciones entre segmentos,) aumentaron de un 2,1% durante el ejercicio 2014 a un 5,0% durante el ejercicio 2015.

**Centros Comerciales.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales aumentaron 11,0%, pasando de una pérdida de \$ 43,7 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 48,6 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia de (i) un mayor cargo por donaciones de \$ 2,7 millones, y (ii) un mayor cargo de gastos de proyectos por \$ 2,8 millones.

Los otros resultados operativos, netos, de este segmento como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de 3,2% durante el ejercicio 2014 a un 2,7% durante el ejercicio 2015.

**Oficinas y Otros.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Oficinas y Otros pasaron de un cargo de cero pesos durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 58,3 millones durante el ejercicio 2015, atribuibles a los gastos de escribanía y sellados relacionados con la adquisición de las nuevas oficinas adquiridas en diciembre de 2014.

**Ventas y Desarrollos.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Ventas y Desarrollos pasaron de un cargo ganancia de \$ 13,4 millones (atribuibles al ingreso generado por la venta de una parcela de Neuquén, destinada a la construcción de un hotel) durante el ejercicio 2014 a cero pesos durante el ejercicio 2015.

**Operaciones Financieras y Otros.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Operaciones Financieras y Otros se incrementaron, pasando de una ganancia de \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2014 a una ganancia de \$ 8,8 millones durante el ejercicio 2015, principalmente generado por la ganancia de la venta de parte de nuestra participación en Avenida Inc. durante el ejercicio 2015.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Resultado operativo

	Ejercicio 2015 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	1.195,0	14,1	6,9	-	1.216,0
Oficinas y Otros	16,9	-	1,7	-	18,6
Ventas y Desarrollos	128,1	-	-	-	128,1
Operaciones Financieras y Otros	8,5	-	-	-	8,5
<b>Total Resultado operativo</b>	<b>1.348,4</b>	<b>14,1</b>	<b>8,7</b>	-	<b>1.371,1</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

	Ejercicio 2014 (en millones y en \$)				
	Estado de resultados	Expensas y FPC	Participación en negocios conjuntos	Gastos entre - segmento	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	884,1	7,4	5,1	-	896,6
Oficinas y Otros	16,1	-	0,6	-	16,7
Ventas y Desarrollos	50,8	-	-	-	50,8
Operaciones Financieras y Otros	0,3	-	-	-	0,3
<b>Total Resultado operativo</b>	<b>951,4</b>	<b>7,4</b>	<b>5,7</b>	-	<b>964,5</b>

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2016.

El resultado operativo total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 41,7%, de \$ 951,4 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.348,4 millones durante el ejercicio 2015. El resultado operativo total como porcentaje de los ingresos totales aumentó de un 45,0% durante el ejercicio 2014 a un 48,9% durante el ejercicio 2015.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos tuvo un incremento de un 53,2%, pasando de \$ 5,7 millones (de los cuales \$ 5,1 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,6 millones en el segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2014 a \$ 8,7 millones (de los cuales \$ 6,9 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 1,7 millones en el segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015.

De esta forma, (teniendo en cuenta los ingresos provenientes de nuestros negocios conjuntos y sin considerar los ingresos correspondientes a las expensas y el fondo de promociones colectivas ni los ingresos entre segmentos de negocio), el resultado operativo aumentó un 42,2%, pasando de \$ 964,5 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.371,1 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de: (i) un aumento en el resultado operativo del segmento Centros Comerciales de \$ 319,4 millones; (ii) un aumento en el resultado del segmento Ventas y Desarrollos de \$ 77,3 millones, (iii) un aumento en el resultado operativo proveniente del segmento Operaciones Financieras y Otros \$ 8,2 millones y (iv) un mayor resultado operativo del segmento de Oficinas y Otros de \$ 1,8 millones. El resultado operativo total (considerando nuestros negocios conjuntos, las eliminaciones entre segmentos y las eliminaciones por costos provenientes de expensas y Fondo de Promociones Colectivas de centros comerciales y oficinas) como porcentaje de los ingresos totales aumentó de un 65,9% durante el ejercicio 2014 a un 70,5% durante el ejercicio 2015.

**Centros Comerciales.** El resultado operativo de Centros Comerciales aumentó un 35,6% durante el ejercicio 2015, de \$ 896,6 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 1.216,0 millones durante el ejercicio 2015. El resultado operativo del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 64,8% durante el ejercicio 2014 al 68,4% durante el ejercicio 2015.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

**Oficinas y Otros.** El resultado operativo del segmento Oficinas y Otros experimentó un aumento, de \$ 16,7 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 18,6 millones durante el ejercicio 2015. El resultado operativo de Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento se redujo del 60,7% durante el ejercicio 2014 al 11,6% durante el ejercicio 2015.

**Ventas y Desarrollos.** El resultado operativo del segmento Ventas y Desarrollos experimentó un incremento de \$ 77,3 millones, pasando de \$ 50,8 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 128,1 millones durante el ejercicio 2015. El resultado operativo de Ventas y Desarrollos como porcentaje de los ingresos de dicho segmento aumentó del 97,9% durante el ejercicio 2014 al 1.936,2% durante el ejercicio 2015.

**Operaciones Financieras y Otros.** El resultado operativo del segmento Operaciones Financieras y Otros aumentó, pasando de \$ 0,3 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 8,5 millones durante el ejercicio 2015.

### ***Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos***

El resultado generado por participación en asociadas y negocios conjuntos aumentó en \$ 28,1 millones, pasando de una pérdida de \$ 13,5 millones durante el ejercicio 2014 a una ganancia de \$ 14,6 millones durante el ejercicio 2015. Esta variación se debió principalmente a (i) una ganancia de \$ 29,2 millones generada por nuestro segmento de Operaciones Financieras y Otros; parcialmente compensada por una pérdida de \$ 1,7 millones correspondiente a nuestro segmento de Oficinas y Otros.

**Oficinas y otros.** El resultado negativo generado por nuestras participaciones en asociadas y negocios conjuntos se incrementó de un resultado negativo de \$ 0,9 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 2,6 millones durante el ejercicio 2015, principalmente generado por nuestra participación en Entertainment Holding S.A.

**Operaciones Financieras y Otros.** El resultado positivo generado por nuestra participación en asociadas y negocios conjuntos del segmento Operaciones financieras y Otros, se incrementó pasando de una pérdida de \$ 18,5 millones durante el ejercicio 2014 a una ganancia de \$ 10,7 millones durante el ejercicio 2015, principalmente generado por: (i) la ganancia proveniente de nuestra inversión en Avenida hasta septiembre de 2014 por \$ 21,3 millones y (ii) una menor pérdida proveniente de Tarshop S.A. por \$ 7,9 millones.

### ***Resultados financieros netos***

Los resultados financieros, netos, se incrementaron en un 50,2%, pasando de una pérdida de \$ 300,7 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 451,5 millones durante el ejercicio 2015.

Los ingresos financieros disminuyeron un 15,5%, pasando de \$ 124,5 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 105,1 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de: (i) una disminución de \$ 28,6 millones de la ganancia por diferencia de cambio debido al impacto de una menor depreciación del Peso durante el ejercicio 2015 sobre nuestros activos netos en dólares estadounidenses comparado con una mayor depreciación durante el ejercicio 2014 (el tipo de cambio del Peso/Dólar aumentó un 11,9% durante el ejercicio 2015, de \$ 8,033 al 30 de junio de 2014 a \$ 8,988 al 30 de junio de 2015, en tanto durante el ejercicio 2014, aumentó un 50,2% comparado con el ejercicio 2013, de \$ 5,348 al 30 de junio de 2013 a \$ 8,033 al 30 de junio de 2014), parcialmente compensado por (ii) un aumento neto de \$ 9,3 millones en intereses ganados, principalmente por intereses por mora de clientes y partes relacionadas, y resultados por venta de títulos y plazos fijos.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Los costos financieros registraron un aumento del 20,8%, pasando de \$ 499,9 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 603,9 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de: (i) un incremento de \$ 178,1 millones en intereses perdidos, originados principalmente por: (i) un mayor cargo por intereses por la deuda intercompany debido a la adquisición de oficinas de nuestra controlante IRSA en diciembre de 2014, por \$ 96,8 millones; (ii) intereses por descubiertos bancarios por \$ 48,6 millones; (iii) intereses por \$ 14,2 millones de la deuda incurrida para financiar la compra de Shopping Soleil Premium Outlet; (iv) intereses por nuestras Obligaciones Negociables Serie I con vencimiento en 2017 por \$ 16,0 millones; (v) un mayor cargo de otros costos financieros por \$ 12,2 millones correspondiente a impuesto al débito y crédito bancario y; (vi) un menor recupero por costos financieros capitalizados por \$ 9,4 millones; parcialmente compensado por (vii) una disminución de \$ 95,7 millones en los resultados negativos por diferencias de cambio como consecuencia del impacto de una menor depreciación del Peso durante el ejercicio 2015 sobre nuestra deuda denominada en Dólares estadounidenses comparado con una mayor depreciación durante el ejercicio 2014 (el tipo de cambio del dólar estadounidense experimentó un incremento del 11,74% durante el ejercicio 2015, pasando de \$ 8,133 al 30 de junio de 2014 a \$ 9,088 al 30 de junio de 2015, mientras que durante el ejercicio 2014, sufrió un incremento del 50,95% comparado con el ejercicio 2013, pasando de \$ 5,388 al 30 de junio de 2013 a \$ 8,133 al 30 de junio de 2014).

Los otros resultados financieros disminuyeron en \$ 27,5 millones pasando de una ganancia de \$ 74,7 millones durante el ejercicio 2014 a una ganancia de \$ 47,2 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de \$ 84,3 millones en los ingresos generados por la valuación de activos financieros a valor razonable (derivado de la valuación de Bonos y títulos públicos y de una menor tenencia de fondos comunes de inversión y otras inversiones) y (ii) una menor ganancia generada por derivados de contratos de futuros en moneda extranjera y swaps de tasa de interés por \$ 15,5 millones; parcialmente compensados por (iii) la ganancia generada por la valuación a valor razonable de las acciones en Avenida por \$ 72,2 millones a junio de 2015.

### ***Impuesto a las ganancias***

El cargo por impuesto a las ganancias experimentó un aumento del 28,3%, pasando de una pérdida de \$ 226,7 millones durante el ejercicio 2014 a una pérdida de \$ 290,8 millones durante el ejercicio 2015, principalmente como resultado de la variación en el resultado antes de impuesto a las ganancias a la tasa del impuesto vigente.

Al determinar el cargo por impuesto a las ganancias, empleamos el método de impuesto diferido, reconociendo de este modo las diferencias temporales entre el valor contable, la valuación de activos y pasivos para fines impositivos y la aplicación de quebrantos impositivos. Por esta razón la cifra registrada para el impuesto a las ganancias no solamente corresponde al monto pagadero sino que también refleja el reconocimiento del impuesto sobre la base imponible del devengamiento contable.

### ***Resultado del periodo***

Como consecuencia de los factores descriptos anteriormente, el resultado del ejercicio 2015 se incrementó en un 51,2%, pasando de una ganancia de \$ 410,5 millones durante el ejercicio 2014 a una ganancia de \$ 620,6 millones durante el ejercicio 2015. La ganancia atribuible a los accionistas de la compañía controlante aumentó un 54,2%, pasando de \$ 377,0 millones durante el ejercicio 2014 a \$ 581,3 millones durante el ejercicio 2015. La ganancia atribuible a la participación no controlante aumentó 17,5% durante el ejercicio 2015, pasando de \$ 33,5 millones a \$ 39,3 millones durante el ejercicio 2014.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Liquidez y recursos de capital

Nuestras principales fuentes de financiación históricamente han sido:

- el efectivo generado por las operaciones;
- el efectivo generado por las emisiones de capital y de obligaciones negociables; y
- el efectivo proveniente de acuerdos de préstamos (Incluye descubiertos bancarios) y financiaciones.

Nuestras principales necesidades o aplicaciones de efectivo (Salvo en relación con nuestras actividades operativas) históricamente han sido:

- la adquisición de centros comerciales;
- el desarrollo de nuevos centros comerciales;
- las mejoras de centros comerciales existentes;
- el desarrollo de propiedades para la venta;
- necesidades de capital de trabajo; y
- el mantenimiento de efectivo y otros activos líquidos que nos permitan tener una ventaja en la adquisición y desarrollo de eventuales oportunidades de inversión.

Consideramos que nuestro capital de trabajo y el efectivo generado por las actividades operativas son adecuados para las necesidades presentes y futuras del Grupo. En el eventual caso que el efectivo generado por nuestras operaciones resulte insuficiente para financiar el capital de trabajo, solicitaríamos financiación para cubrir dicho déficit a través de la emisión de deuda o capital o con la venta de propiedades para la venta.

	Ejercicios finalizados el		
	30 de junio de		
	(en millones de \$)		
	2016	2015	2014
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	1.013,4	1.257,6	921,5
Flujo neto de efectivo utilizado en las actividades de inversión	-1.864,6	-414,2	-517,9
Flujo neto de efectivo generado (utilizado) en las actividades de financiación	579,7	-660,9	-516,9
(Disminución) Aumento neta en el efectivo y equivalentes de efectivo.	-271,5	182,4	-113,3

### Flujo de fondos

#### Actividades operativas

#### Ejercicio 2016

Nuestras actividades operativas generaron efectivo neto de \$1.013, 4 millones por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2016. La disminución en comparación con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2015 fue del 19,4% o \$ 244,2 millones, el cual se debió principalmente a un aumento (i) ganancia del ejercicio de \$ 911,7 millones; (ii) impuesto a las ganancias de \$ 294,3 millones; (iii)

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

depreciación y amortización de \$ 239,5 millones y (iv) resultados financieros netos de \$2.413,9, compensado parcialmente por la disminución de (i) resultado por instrumentos derivados \$ 1.248,4, (ii) cambios en el valor razonable de activos financieros \$ 466,3 millones, (iii) aumento créditos por ventas y otros créditos por \$ 606,3 millones.

### ***Ejercicio 2015***

Nuestras actividades operativas generaron efectivo neto de \$ 1.257,6 millones por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2015. El incremento en comparación con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014 fue del 36,5% o \$ 336,1 millones, el cual se debió principalmente a un aumento de los ingresos operativos, sin tener en consideración los cambios en ciertos activos y pasivos de \$ 1.472,5 millones, causado mayormente por: (i) ganancia del ejercicio de \$ 620,6 millones; (ii) impuesto a las ganancias de \$ 290,8 millones; (iii) depreciación y amortización de \$ 180,4 millones y (iv) resultados financieros, netos de \$ 531,3 millones; la disminución de efectivo resultante de un incremento en créditos por ventas y otros créditos de \$ 289,7 millones e impuesto a las ganancias pagado de \$ 226,3 millones; parcialmente compensado por un aumento de deudas comerciales y otras deudas de \$ 251,1 millones, de remuneraciones y cargas sociales de \$ 23,9 millones y una disminución en propiedades para la venta de \$ 5,5 millones.

### ***Ejercicio 2014***

Nuestras actividades operativas generaron efectivo neto de \$ 921,5 millones por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2014. El incremento en comparación con el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2013 fue del 40,7% o \$ 266,8 millones, el cual se debió principalmente a un aumento de los ingresos operativos, sin tener en consideración los cambios en ciertos activos y pasivos de \$ 1.141,6 millones, causado mayormente por: (i) ganancia del ejercicio de \$ 410,5 millones; (ii) impuesto a las ganancias de \$ 226,7 millones; (iii) depreciación y amortización de \$ 121,0 millones y (iv) resultados financieros, netos de \$ 424,5 millones; la disminución de efectivo resultante de un incremento en créditos por ventas y otros créditos de \$ 69,9 millones e impuesto a las ganancias pagado de \$ 240,4 millones; parcialmente compensado por un aumento de deudas comerciales y otras deudas de \$ 40,7 millones, de remuneraciones y cargas sociales de \$ 14,6 millones y una disminución en propiedades para la venta de \$ 51,9 millones.

### ***Actividades de inversión***

#### ***Ejercicio 2016***

El efectivo utilizado en las actividades de inversión fue de \$ 1.864,6 millones por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2016, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de activos financieros, netos de \$1.462,8 millones; (ii) la adquisición y aportes de capital en asociadas y negocios conjuntos por \$ 73,0 millones; (iii) la adquisición de propiedad planta y equipo por \$ 13,7 millones (iv) la adquisición de propiedades de inversión \$ 167,7 millones, (v) préstamos otorgados a partes relacionadas por \$ 533,5 millones, compensado parcialmente por el cobro por la venta de propiedades de inversión de \$ 357,2 millones.

#### ***Ejercicio 2015***

El efectivo utilizado en las actividades de inversión fue de \$ 414,2 millones por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2015, principalmente como consecuencia de: (i) el desarrollo de propiedades de \$ 186,5 millones, correspondiendo \$ 1,5 millones a Distrito Arcos y \$ 185,0 millones a Alto Comahue; (ii) un aumento de activos financieros, netos de \$ 521,5 millones; (iii) la adquisición y aportes de capital en asociadas por \$32,0 millones; (iv) mejoras realizadas en nuestros centros comerciales de \$ 60,4 millones; (v) la adquisición de muebles y útiles, maquinarias y equipos y otros edificios e instalaciones de \$ 26,2 millones; (vi) anticipos a proveedores de \$ 14,0 millones; (vii) mejoras realizadas en nuestros oficinas y otras propiedades para alquiler de \$ 2,0 millones; y (viii) la adquisición de inmuebles de nuestra sociedad controlante de \$ 2.636,5 millones; parcialmente compensado por la cobranza por la venta de propiedades de inversión por \$ 365,2 millones, el

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

cobro de intereses de activos financieros por \$102,3 millones, por cobros de préstamos otorgados a partes relacionadas por \$ 76,8 millones y la venta de acciones de Avenida Inc. por \$ 19,1 millones.

### ***Ejercicio 2014***

El efectivo utilizado en las actividades de inversión fue de \$ 517,9 millones por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014, principalmente como consecuencia de: (i) el desarrollo de propiedades de \$ 179,3 millones, correspondiendo \$ 99,9 millones al proyecto "Arcos" y \$ 79,4 millones al proyecto Shopping Neuquén y ; (ii) una disminución de activos financieros, netos de \$ 10,8 millones; (iii) préstamos otorgados a partes relacionadas de \$ 268,5 millones, principalmente por el Grupo a Tyrus S.A (subsidiaria de IRSA Inversiones y representaciones S.A.); (iv) mejoras realizadas en nuestros centros comerciales de \$ 61,1 millones; (v) anticipos a proveedores de \$ 29,6 millones; (vi) la adquisición de acciones de Avenida Inc. y de Avenida Compras S.A. por \$ 13,0 millones; (vii) la adquisición de muebles y útiles, maquinarias y equipos y otros edificios e instalaciones de \$ 11,9 millones; (viii) mejoras realizadas en nuestros oficinas y otras propiedades para alquiler de \$ 4,3 millones; y (ix) la adquisición de reservas de tierra de \$ 0,1 millones.

### ***Actividades de financiación***

#### ***Ejercicio 2016***

El efectivo generado en las actividades de financiación fue de \$ 579,67 millones por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2016, generado principalmente por: (i) cancelación de préstamos de \$ 5.043 millones; (ii) intereses pagados de \$ 278,2 millones; (iii) dividendos pagados de \$ 114,6 millones; (iv) pago de instrumentos financieros derivados de \$ 581; y (v) cancelación de obligaciones negociables de \$ 1.686 millones; parcialmente compensado por préstamos obtenidos de \$ 1.043 millones, cobro de instrumentos financieros derivados de \$1.831 millones y la emisión de obligaciones negociables por \$5.411 millones.

#### ***Ejercicio 2015***

El efectivo utilizado en las actividades de financiación fue de \$ 660,9 millones por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2015, generado por: (i) cancelación de préstamos de \$ 509,6 millones; (ii) intereses pagados de \$ 213,4 millones; (iii) dividendos pagados de \$ 148,5 millones; (iv) pago de instrumentos financieros derivados de \$ 16,1 millones; y (v) dividendos pagados a accionistas no controlantes de \$ 3,9 millones; parcialmente compensado por préstamos obtenidos de \$ 329,8 millones.

#### ***Ejercicio 2014***

El efectivo utilizado en las actividades de financiación fue de \$ 516,9 millones por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014, generado por: (i) dividendos pagados de \$ 405,9 millones; (ii) cancelación de préstamos de \$ 348,2 millones; (iii) intereses pagados de \$ 141,0 millones; y (iv) dividendos pagados a accionistas no controlantes de \$ 7,4 millones; parcialmente compensado por préstamos obtenidos de \$ 365,4 millones y cobros de instrumentos financieros derivados de \$ 61,7 millones.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### ***Inversiones en Bienes de Capital (CAPEX)***

#### ***Ejercicio 2016***

Por el ejercicio finalizado el 30 de Junio de 2016 realizamos inversiones en bienes de capital por \$ 188,0 millones de los cuales: (i) \$ 167,7 millones se destinaron a la adquisición de propiedades de inversión, correspondiendo principalmente a mejoras en centros comerciales (ii) \$ 13,7 millones corresponden a adquisición de propiedad planta y equipo; (iii) \$ 6,6 millones corresponden anticipos para la adquisición de inversiones en general.

#### ***Ejercicio 2015***

Por el ejercicio finalizado el 30 de Junio de 2015 realizamos inversiones en bienes de capital por \$ 2.927,5 millones de los cuales: (i) \$ 186,5 millones se destinaron al desarrollo de propiedades, correspondiendo \$ 1,5 millones a Distrito Arcos y \$ 185,0 millones a Alto Comahue; (ii) \$ 14,0 millones se destinaron a anticipos para la adquisición de inversiones en general; (iii) \$ 60,4 millones se relacionan con mejoras efectuadas a nuestros centros comerciales; (iv) \$ 28,1 millones están relacionados con la adquisición de maquinarias, equipos y muebles y útiles y otros edificios e instalaciones; (v) \$ 2,0 millones se destinaron a mejoras realizadas en nuestras oficinas y otras propiedades para alquiler y (v) \$ 2.636,5 millones están relacionados con la adquisición de inmuebles de nuestra sociedad controlante.

#### ***Ejercicio 2014***

Por el ejercicio finalizado el 30 de Junio de 2014 realizamos inversiones en bienes de capital por \$ 285,7 millones de los cuales: (i) \$ 179,3 millones se destinaron al desarrollo de propiedades, correspondiendo \$ 99,9 millones al proyecto "Arcos" y \$ 79,4 millones al proyecto Shopping Neuquén; (ii) \$ 29,6 millones se destinaron a anticipos para la adquisición de inversiones en general; (iii) \$ 61,1 millones se relacionan con mejoras efectuadas a nuestros centros comerciales; (iv) \$ 11,9 millones están relacionados con la adquisición de maquinarias, equipos y muebles y útiles y otros edificios e instalaciones; (v) \$ 4,3 millones se destinaron a mejoras realizadas en nuestras oficinas y otras propiedades para alquiler y (v) \$ 0,1 millones están relacionados con la adquisición de reservas de tierra.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### 11. Directorio y Management

#### Directorio

La administración de la Compañía está a cargo del Directorio. Nuestro Estatuto establece que el Directorio estará compuesto de un mínimo de ocho y un máximo de doce directores titulares, e igual o menor número de directores suplentes. Los directores son elegidos por mayoría absoluta de votos en la asamblea ordinaria de accionistas por un plazo de tres ejercicios y pueden ser reelectos indefinidamente. Los directores suplentes son convocados a desempeñarse como directores en caso de ausencia, vacancia o fallecimiento hasta tanto se designe un nuevo director.

A la fecha de la presente Memoria, nuestro Directorio está compuesto de nueve directores titulares y siete directores suplentes.

El siguiente cuadro contiene información sobre nuestros directores titulares y directores suplentes:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	Designado en cargo actual en	Cargo finaliza en <sup>(1)</sup>	En cargo actual desde
Eduardo Sergio Elsztain	26/01/1960	Presidente	2015	2018	1994
Saúl Zang	30/12/1945	Vicepresidente I	2015	2018	2003
Alejandro Gustavo Elsztain	31/03/1966	Vicepresidente ejecutivo	2015	2018	2003
Daniel Ricardo Elsztain	22/12/1972	Director titular	2015	2018	2004
Fernando Adrián Elsztain	04/01/1961	Director titular	2015	2018	1998
Leonardo Fabricio Fernández	30/06/1967	Director titular	2015	2018	2007
Enrique Antonini	16/03/1950	Director titular	2015	2018	2007
Gastón Armando Lernoud	04/06/1968	Director titular	2015	2018	2010
Marcos Oscar Barylka	29/06/1945	Director titular	2015	2018	2006
David Alberto Perednik	15/11/1957	Director suplente	2015	2018	2010
Juan Manuel Quintana	11/02/1966	Director suplente	2015	2018	2003
Pablo Daniel Vergara del Carril	03/10/1965	Director suplente	2015	2018	2006
Salvador Darío Bergel	17/04/1932	Director suplente	2015	2018	2006
Mauricio Wior	23/10/1956	Director suplente	2015	2018	2006
Gabriel Adolfo Gregorio Reznik	18/11/1958	Director suplente	2015	2018	2004

<sup>(1)</sup> El mandato de los miembros del Directorio se mantendrá vigente hasta tanto se convoque a una Asamblea para renovar sus facultades y/o designar nuevos miembros del Directorio.

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestro Directorio:

**Eduardo Sergio Elsztain.** El Sr. Elsztain estudió Ciencias Económicas en la Universidad de Buenos Aires. Se ha dedicado a la actividad inmobiliaria durante más de veinte años. Es el Presidente del Directorio de IRSA, Consultores Assets Management S.A., Dolphin Netherlands, Arcos del Gourmet S.A., CRESUD, BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, Tarshop S.A., E-Commerce Latina S.A., y Banco Hipotecario S.A., entre otras compañías. Asimismo, se desempeña como Director en IDBD Development Corporation Ltd. 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

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). Es socio fundador de Zang, Bergel & Viñes Abogados. El señor Zang es Presidente de Puerto Retiro S.A., Vicepresidente de IRSA, Fibesa S.A. y CRESUD, entre otras compañías. Asimismo es director de Banco Hipotecario S.A., Nuevas Fronteras S.A., BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, IDBD Development Corporation Ltd., BACS Banco de Crédito & Securitización S.A., Tarshop S.A. y Palermo Invest S.A., entre otras compañías.

**Alejandro Gustavo Elsztain.** El Sr. Elsztain obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo otorgado por la Universidad de Buenos Aires. Actualmente se desempeña como Presidente de Fibesa S.A. y como Vicepresidente segundo de IRSA y CRESUD. Además, es Vicepresidente de Nuevas Fronteras S.A. y Hoteles Argentinos S.A. También es Director titular de BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas, Emprendimientos Recoleta S.A. y de IDBD Development Corporation Ltd., entre otras compañías. 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.

**Daniel Ricardo Elsztain.** El Sr. Elsztain obtuvo el título de Licenciado en Ciencias Económicas otorgado por la Universidad Torcuato Di Tella y realizó un Máster en Administración de Empresas. Además, es director de Condor Hospitality Trust. Ha sido nuestro gerente comercial desde 1998. El Sr. Elsztain es hermano de Eduardo Sergio Elsztain y de Alejandro Gustavo 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 Llao Llao Resorts S.A., Palermo Invest S.A. y Nuevas Fronteras S.A. También es director de IRSA, Hoteles Argentinos S.A. y director suplente de Banco Hipotecario S.A. y Puerto Retiro S.A. Es primo de nuestro presidente Eduardo Sergio Elsztain, y de nuestros directores Alejandro Gustavo Elsztain y Daniel Ricardo Elsztain.

**Leonardo Fabricio Fernández.** El Sr. Fernández estudió Abogacía en la Universidad de Buenos Aires. Se desempeña como Director Suplente del Directorio de Disco S.A. y Transportadora de Gas del Norte S.A.

**Marcos Oscar Barylka.** El Sr. Barylka se graduó en Actividades Comerciales en el Colegio Gral. San Martín. El Sr. Barylka se ha dedicado a las industrias minorista y gastronómica por más de 35 años, habiéndose desempeñado como socio, gerente y consultor en diversas empresas. Desde el 2006 Sr. Barylka se desempeña como Secretario de la Fundación Pele loetz, que brinda apoyo a familias con problemas económicos y sociales en la Argentina.

**Enrique Antonini.** El Sr. Antonini es abogado por la Universidad de Buenos Aires. Actualmente, es miembro del Directorio de Banco Mariva S.A. (desde 1992) y Mariva Bursátil S.A. (desde 1997). También se ha desempeñado como miembro del Directorio de IRSA desde 1993 a 2002 y actualmente es Director Suplente. Es miembro de Banking Lawyers Committee (Comité de Abogados Bancarios) y de la International Bar Association (Asociación Internacional de Abogados).

**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 como gerente de legales.

**David Alberto Perednik.** El Sr. Perednik obtuvo el título de Contador de la Universidad de Buenos Aires. Ha trabajado para varias empresas, tales como Marifran Internacional S.A., una subsidiaria de Louis Dreyfus Amateurs donde se desempeñó como Gerente Financiero desde 1986 a 1997.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

También trabajó como Consultor Senior en el departamento de administración y sistemas de Deloitte & Touche desde 1983 hasta 1986.

**Juan Manuel Quintana.** El Sr. Quintana obtuvo el título de Abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Zang, Bergel & Viñes Abogados. Asimismo, se desempeña como Director Suplente de Nuevas Fronteras S.A. y Emprendimiento Recoleta S.A., entre otras compañías.

**Pablo Daniel Vergara del Carril.** El Sr. Vergara del Carril obtuvo el título de Abogado en la Universidad Católica Argentina, donde enseña Derecho Comercial y Contratos. También es profesor de Derecho Societario, Contratos y Mercados de Capitales en cursos de postgrado. Es miembro del Comité de Asesoría Legal de la Cámara de Sociedades Anónimas y Vicepresidente del Comité de Defensa de la Competencia del Colegio de Abogados de la Ciudad de Buenos Aires. Es socio de Zang, Bergel & Viñes Abogados y miembro del Directorio de Emprendimiento Recoleta S.A., Nuevas Fronteras S.A. y Banco Hipotecario S.A.

**Salvador Dario Bergel.** El Sr. Bergel obtuvo el título de Abogado y un Doctorado en la Universidad del Litoral. Es profesor emérito de la Universidad de Buenos Aires y fue socio fundador de Zang, Bergel & Viñes Abogados. También se desempeña como director suplente de CRESUD.

**Mauricio Wior.** El Sr. Wior obtuvo sus títulos de grado en Economía y Contabilidad, y Maestría en Finanzas en la Universidad de Tel Aviv, en Israel. Actualmente, el Sr. Wior se desempeña como miembro del Directorio de Ertach S.A. y Banco Hipotecario S.A. Ha ocupado cargos en Bellsouth, donde se desempeñó como Vicepresidente para América Latina desde 1995 hasta 2004. El Sr. Wior también fue CEO de Movicom Bellsouth desde 1991 hasta 2004. Asimismo, lideró las operaciones de varias empresas de telefonía celular en Uruguay, Chile, Perú, Ecuador y Venezuela. Fue Presidente de la Asociación Latinoamericana de Celulares (ALCACEL), Cámara de Comercio de los Estados Unidos en la Argentina y de la Cámara de Comercio Argentino-Israelí. Se desempeñó como Director del Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA), Fundación de Investigaciones Económicas latinoamericanas (FIEL) y Tzedaka.

**Gabriel Adolfo Gregorio Reznik.** El Sr. Reznik es Ingeniero Civil por la Universidad de Buenos Aires. Trabajó para IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anonima desde 1992 hasta mayo de 2005, fecha en que renunció. Anteriormente, trabajó para una empresa de construcción independiente de la Argentina. Se desempeña como Director Titular de Emprendimiento Recoleta S.A., Puerto Retiro S.A. y como miembro del Directorio de Banco Hipotecario S.A., entre otras.

### Contratos de Trabajo con Nuestros Directores

No hemos celebrado contratos de trabajo con ninguno de nuestros directores. Sin embargo, Alejandro Gustavo Elsztain, Fernando Adrian Elsztain, Eduardo Sergio Elsztain, Saúl Zang y Daniel Ricardo Elsztain están contratados bajo la ley de Contrato de Trabajo N° 20.744. Asimismo, nuestro Director Gaston Armando Lernoud y nuestro Director suplente David Alberto Perednik, nos prestan servicios en el marco del Contrato de Servicios Corporativos. Esta ley contempla ciertas condiciones de la relación laboral, incluyendo remuneración, protección de salarios, horas de trabajo, vacaciones, licencias pagas, requerimientos mínimos de edad, protección de los trabajadores y suspensión y finalización del contrato.

### Control Interno

La gerencia utiliza el Marco Integrado de Control Interno emitido por el *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* ("Informe COSO") para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información financiera.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

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

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

Sobre la base de lo antedicho, el sistema de control interno de la compañía involucra a todos los niveles que participan activamente en el ejercicio del control:

- el directorio, a través del establecimientos de los objetivos, principios y valores, la orientación general y la evaluación global de resultados;
- las gerencias de cada área poseen la responsabilidad sobre el control interno relacionado con los objetivos y actividades de cada una de ellas, es decir, implantan las políticas y procedimientos que permitan conseguir los resultados de sus áreas y obviamente alcanzar los de toda la organización en su conjunto;
- el resto del personal, desempeña algún papel a la hora de efectuar el control, información utilizada en el sistema de control, o mediante la adopción de algunas medidas para asegurar el control.

### **Comité Ejecutivo**

Conforme a nuestro estatuto, los aspectos vinculados a la organización de la toma de decisiones están a cargo de un Comité Ejecutivo integrado por cuatro directores, entre los que se encuentran nuestro Presidente y Vicepresidente. Los actuales miembros titulares del Comité Ejecutivo son los Sres. Eduardo Sergio Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Gustavo Elsztain y Fernando Adrian Elsztain.

El Comité Ejecutivo está a cargo de la administración diaria de las actividades delegadas por el Directorio conforme a la ley aplicable y nuestro estatuto. Nuestro estatuto autoriza al Comité Ejecutivo a llevar a cabo los siguientes actos:

- designar los gerentes y estipular sus obligaciones y remuneración;
- otorgar y revocar poderes en representación de nuestra Compañía;
- contratar, sancionar y despedir personal, así como determinar los sueldos, salarios y remuneraciones;
- celebrar contratos relacionados con la actividad de nuestra Compañía;
- administrar los activos de nuestra Compañía;
- celebrar acuerdos de crédito para las actividades de nuestra Compañía y crear gravámenes en garantía de nuestras obligaciones; y
- llevar a cabo otros actos necesarios para la administración de las actividades diarias de nuestra Compañía.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### Gerencia de Primera Línea

El Directorio designa y destituye a la gerencia de primera línea. La gerencia de primera línea desempeña sus funciones de acuerdo con las instrucciones de nuestro Directorio.

El siguiente cuadro presenta información acerca de nuestra actual gerencia de primera línea:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	En su cargo actual desde
Alejandro Gustavo Elsztain	31/03/1966	Gerente General	2002
Daniel Ricardo Elsztain	22/12/1972	Gerente Operativo	2011
Matías Gaivironsky	23/02/1976	Gerente Financiero y Administrativo	2011
Juan Jose Martinucci	31/01/1972	Gerente Comercial	2013

La siguiente es una descripción biográfica de cada uno de nuestros gerentes de primera línea que no revisten el carácter de directores:

**Matías 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 CRESUD, IRSA y la Compañía, ocupando desde diciembre de 2011 el puesto de Gerente de Finanzas. Con anterioridad, en 2008 ocupó el cargo de Gerente de Finanzas de Tarshop S.A.

**Juan Jose Martinucci.** El Sr. Juan Jose Martinucci es egresado de la Fundación de Altos Estudios en Ciencias Comerciales en donde obtuvo el título de Técnico Superior en Comunicación Estratégica. Posteriormente, ha realizado el Programa de Desarrollo Directivo en el IAE Business School. Con más de 20 años en la Compañía, ha ejercido diversos puestos gerenciales, pasando de Center Manager de Alto Palermo Shopping hasta su última función como Gerente Regional de Centros Comerciales ejercida durante 5 años. Desde principios de 2013, ocupa el cargo actual de Gerente Comercial y de Marketing de la Compañía.

### Comité de Auditoría

Conforme a lo establecido por la Ley de Mercado de Capitales (en reemplazo del derogado Decreto 677/01) y las Normas de CNV, nuestro Directorio incorporó la figura del Comité de Auditoría, cuya función principal es asistirlo en 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. El Comité deberá supervisar la aplicación de políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la Sociedad y el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo- contable, verificar el cumplimiento de normas de conducta y la ética de los negocios de la Compañía, la supervisión de la integridad de nuestros estados financieros, el cumplimiento por nuestra Compañía de las disposiciones legales, opinar respecto de la propuesta de designación de los Auditores Externos a ser contratados por la Sociedad y velar por la independencia e idoneidad del auditor independiente, pre aprobar sus servicios y evaluar su desempeño, y el de Auditoría Interna de la Sociedad. Deberá además emitir opinión fundada respecto de operaciones con partes relacionadas en los casos establecidos por la normativa vigente y comunicarla a los mercados en cumplimiento de la ley cuando exista o pueda existir un supuesto conflicto de intereses

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

El Comité de Auditoría se reúne en forma periódica y de acuerdo a las necesidades propias de los asuntos que hacen al giro social.

De conformidad con lo establecido en el art. 109 de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y de la U.S Securities and Exchange Commission (SEC), nuestro Comité de Auditoría está compuesto por tres directores que revisten todos ellos la condición de independientes.

Con fecha 5 de febrero de 2016 el Comité de Auditoría de Irsa Propiedades Comerciales se encuentra integrado por los Sres. Enrique Antonini, Leonardo Fernández y Marcos Barylka.

### Comisión Fiscalizadora

Nuestra Comisión Fiscalizadora es responsable de revisar y supervisar nuestra administración y asuntos y de verificar el cumplimiento de Estatuto y las decisiones adoptadas en las asambleas de accionistas en los términos de lo normado por la Ley General de Sociedades. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son designados en la asamblea general anual ordinaria de accionistas por un plazo de un ejercicio. La Comisión Fiscalizadora está compuesta por tres miembros titulares y tres miembros suplentes.

El siguiente cuadro presenta información sobre los miembros de nuestra Comisión Fiscalizadora, que fueron elegidos por la asamblea general anual ordinaria de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015. Dichos miembros finalizarán en sus cargos cuando se celebre la próxima asamblea general anual ordinaria de accionistas:

Nombre y cargo	Fecha de nacimiento	Ocupación en Alto Palermo	En su cargo actual desde
José Daniel Abelovich	20/07/1956	Síndico titular	2005
Marcelo Héctor Fuxman	30/11/1955	Síndico titular	2010
Noemí Ivonne Cohn	20/05/1959	Síndico titular	2010
Sergio Leonardo Kolaczyk	28/11/1964	Síndico suplente	2011
Roberto Daniel Murmis	07/04/1959	Síndico suplente	2010
Alicia Graciela Rigueira	02/12/1951	Síndico suplente	2010

A continuación, se presenta una pequeña descripción biográfica de cada miembro de la Comisión Fiscalizadora:

**José Daniel Abelovich.** El Sr. Abelovich obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro fundador y socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio contable de Argentina, miembro de Nexia International. Anteriormente fue gerente de Harteneck, López y Cía/Coopers & Lybrand y se ha desempeñado como asesor senior de Argentina para las Naciones Unidas y el Banco Mundial. Es miembro, entre otras, de las Comisiones Fiscalizadoras de CRESUD, IRSA, Hoteles Argentinos, Inversora Bolívar S.A. y Banco Hipotecario S.A.

**Marcelo Héctor Fuxman.** El Sr. Fuxman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio contable de Argentina, miembro de Nexia International. También es miembro, entre otras, de la Comisión Fiscalizadora de CRESUD, IRSA, Inversora Bolívar S.A. y Banco Hipotecario S.A.

**Noemí Ivonne Cohn.** La Sra. Cohn obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Es socia de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L., un estudio contable de Argentina,

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

miembro de Nexia International, y se desempeña en el área de Auditoría. La Sra. Cohn trabajó en el área de auditoría de Harteneck, López y Compañía, Coopers & Lybrand en Argentina y en Los Angeles, California. La Sra. Cohn es integrante, entre otras, de las Comisiones Fiscalizadoras de CRESUD e IRSA.

**Sergio Leonardo Kolaczyk.** El Sr. Kolaczyk obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. El Sr. Kolaczyk es un profesional de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio contable de Argentina, miembro de Nexia International. El Sr. Kolacyk es también miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de CRESUD e IRSA, entre otras empresas.

**Roberto Daniel Murmis.** El Sr. Murmis obtuvo el título de Contador público en la Universidad de Buenos Aires. El Sr. Murmis es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio contable de Argentina, miembro de Nexia International. El Sr. Murmis se desempeñó como asesor de la Secretaría de Ingresos Públicos del Ministerio de Economía de la Nación. Además, es miembro de la Comisión Fiscalizadora de CRESUD, IRSA, Futuros y Opciones S.A. y Llao Llao Resorts S.A, entre otras compañías.

**Alicia Graciela Rigueira.** La Sra. Rigueira obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1998 ha sido gerente en el Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio contable de Argentina, miembro de Nexia International. Desde 1974 hasta 1998, la Sra. Rigueira desempeñó diversas funciones en Harteneck, López y Cía, afiliado con Coopers & Lybrand. La Sra. Rigueira fue profesora de la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Lomas de Zamora.

## Remuneraciones

### Directorio

La Ley General de Sociedades establece que la remuneración del Directorio, 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, incluidos sueldos y otras remuneraciones por desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrán exceder del 25% de las ganancias.

Dicho monto máximo se limitará al 5% cuando no se distribuyan dividendos a los Accionistas, y se incrementará proporcionalmente a la distribución, hasta alcanzar aquel 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 Consejo de Vigilancia.

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 para cada ejercicio de nuestros directores se determina de conformidad con las pautas establecidas por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si los mismos desempeñan o no funciones técnico-administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio. Una vez determinados los montos, los mismos son sometidos a la aprobación de la Asamblea de Accionistas.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

En nuestra asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015 los accionistas aprobaron una remuneración total de \$ 76.440.274 para la totalidad de nuestros directores para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2015. Al cierre del presente ejercicio se encontraban abonadas en su totalidad.

### **Comisión Fiscalizadora**

La asamblea de accionistas celebrada el 30 de octubre de 2015, también aprobó por mayoría de los votos la decisión de no pagar ninguna remuneración a nuestra Comisión Fiscalizadora.

### **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.

### **Gerencia de Primera Línea**

Nuestra Gerencia de Primera Línea recibe un monto fijo establecido tomando en cuenta sus antecedentes, capacidad y experiencia y una bonificación anual que varía según su desempeño individual y nuestros resultados.

La remuneración total de nuestra gerencia de primera línea (incluyendo Directores) para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2016 fue de \$ 38.538.711.

### **Programa de capitalización para el personal ejecutivo**

Desde 2006 desarrollamos un programa de capitalización para el personal ejecutivo a través de contribuciones que serán realizadas por los empleados y por la Compañía.

Dicho plan está dirigido a determinados empleados que la Compañía seleccione con la intención de mantenerlos, incrementando su compensación total a través de una recompensa extraordinaria siempre que se cumplan determinadas circunstancias.

La participación y contribuciones del plan son voluntarias. Una vez que el beneficiario ha aceptado, podrá realizar dos clases de contribuciones: una mensual -en base al sueldo- y otra extraordinaria - en base al bonus anual. La contribución sugerida es hasta el 2,5% del sueldo y hasta el 7,5% del bonus. Por otro lado la contribución de la Compañía será del 200% de las contribuciones mensuales y del 300% de las contribuciones extraordinarias de los empleados.

Los fondos resultantes de las contribuciones efectuadas por los participantes se transfieren a un vehículo financiero independiente, especialmente creado y situado en la Argentina como Fondo Común de Inversión que cuenta con la aprobación de la CNV.

Los fondos resultantes de las contribuciones efectuadas por la Compañía se transfieren a otro vehículo financiero independiente y separado del anterior (como por ejemplo, un fondo fiduciario). En el futuro, los participantes tendrán acceso al 100% de los beneficios del plan (es decir, incluyendo las contribuciones de la Compañía hechas en su favor al vehículo financiero especialmente creado) bajo las siguientes circunstancias:

- retiro ordinario de acuerdo con las regulaciones de trabajo aplicables;
- incapacidad o inhabilidad total o permanente; y

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

- muerte.

En caso de renuncia o despido sin justa causa, el participante obtendrá los importes resultantes de las contribuciones de la compañía solamente si han participado en el plan por un plazo mínimo de cinco años sujeto a determinadas condiciones.

### **Programa de Incentivo a Largo Plazo**

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

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 son invitados a participar por nuestro Directorio y su decisión de acceder al Plan es voluntaria.

En el futuro, los participantes o sus sucesores tendrán acceso al 100% del beneficio (las acciones de IRSA contribuidas por la Compañía) en los siguientes casos:

- si un empleado renuncia o es despedido sin causa, el o ella estará habilitado al beneficio solo si 5 años han pasado desde el momento de cada contribución;
- retiro;
- 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.

Con respecto al año 2014, el programa estipula una recompensa extraordinaria consistente en acciones libremente disponibles pagaderas en una única oportunidad en la fecha a ser determinada por la Compañía. La misma se concretó el 26 de junio de 2015 a los empleados bajo nómina de IRSA CP, PAMSA, ERSA, ARCOS y FIBESA, recibiendo acciones de IRSA.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Por otro lado, la Compañía definió otorgar una gratificación a todo el personal con más de dos años de antigüedad no participante del programa antes descripto, gratificación consistente en una cantidad de acciones equivalentes a su remuneración al mes de Junio de 2014.

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.

### **Contrato de Servicios Corporativos con IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima y CRESUD S.A.C.I.F. y A.**

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

A tal efecto el 30 de junio de 2004, se procedió a la suscripción de un Contrato Marco para el Intercambio de Servicios Corporativos ("Contrato Marco"), entre la Compañía, IRSA y Cresud, el cual fue modificado el 23 de agosto de 2007, el 14 de agosto de 2008, el 27 de noviembre de 2009, el 12 de marzo de 2010, el 11 de julio de 2011, el 15 de octubre de 2012, el 12 de noviembre de 2013, el 24 de febrero de 2014 y el 18 de febrero de 2015.

Bajo este Contrato Marco actualmente se provee servicios corporativos de las siguientes áreas: Recursos Humanos, Finanzas, Relaciones Institucionales, Administración y Control, Seguros, Seguridad, Contratos, Técnica, Infraestructura y Servicios, Compras, Arquitectura y Diseño, Desarrollo y Obras, Real Estate, Hoteles, Directorio a Distribuir, Directorio a Distribuir Inmobiliario, Gerencia General a Distribuir, Seguridad de Directorio, Comité de Auditoría, Administración del Negocio Inmobiliario, RRHH Negocio Inmobiliario, Prevención de Fraude, Auditoría Interna, Administración Inversiones Agropecuarias.

El intercambio de servicios consiste en la prestación de servicios onerosa vinculada a cualquiera de las áreas mencionadas, realizada por una o más de las partes del contrato en beneficio de otra u otras partes del mismo contrato, facturadas y pagaderas primariamente mediante una compensación en razón de una prestación de servicios de cualquiera de las áreas, y secundariamente, en caso de diferencia entre el valor de los servicios prestados, en dinero.

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

El 12 de marzo de 2010, las partes celebraron una adenda al Contrato Marco para simplificar cuestiones originadas en la consolidación de los estados contables como resultado del aumento de la participación de Cresud en IRSA. Como consecuencia, ciertos contratos de trabajo de empleados corporativos de IRSA y la Compañía fueron transferidos a Cresud.

Con posterioridad, en virtud del proceso continuo de generar una más eficiente distribución de los recursos corporativos entre las distintas áreas, el 24 de febrero de 2014 se celebró una nueva adenda al Contrato Marco como consecuencia de la cual las partes acordaron transferir a IRSA y a la Compañía los contratos de trabajo de los empleados corporativos que se desempeñan en el negocio inmobiliario. Los costos laborales de los empleados continuarán siendo distribuidos de acuerdo con los términos del Contrato Marco, conforme sea modificado. En el futuro y con el fin de

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

continuar con la política de eficientizar la distribución de los recursos corporativos, el Contrato Marco podrá ser extendido a otras áreas compartidas entre IRSA, Cresud y la Compañía.

Cabe destacar que la operatoria bajo comentario permite tanto a nuestra Compañía, IRSA y Cresud mantener absoluta independencia y confidencialidad en nuestras decisiones estratégicas y comerciales, siendo la atribución de costos y beneficios efectuada sobre bases de eficiencia operativa y equidad, sin perseguir beneficios económicos individuales para cada una de las compañías. La implementación de este proyecto tampoco dificulta la identificación de las transacciones económicas o servicios involucrados, ni perjudica la eficacia de los sistemas de control interno ni las tareas de auditoría interna y externa de cada una de las compañías, ni la posibilidad de exponer las transacciones vinculadas al Contrato Marco conforme la Resolución Técnica 21 de la FACPCE. El Sr. Alejandro Gustavo Elsztain se desempeña en el cargo de Coordinador General, y su operación e implementación está a cargo de, Cedric Bridger en nombre de IRSA, de Daniel E. Mellincovsky en nombre de Cresud, y de Marcos Oscar Barylka en nombre de la Compañía, todos ellos miembros de los Comités de Auditoría de sus respectivas compañías.

Adicionalmente, con fecha 12 de noviembre de 2015 hemos suscripto el octavo convenio de modificación al contrato marco de servicios corporativos con IRSA y Cresud. Las nuevas modificaciones tuvieron por objeto generar una más eficiente distribución de recursos corporativos entre las partes, y asimismo continuar con la reducción de ciertos costos fijos de las actividades de las partes, de manera de disminuir su incidencia sobre los resultados operativos.

### **Código de Ética**

El Código de Ética se puso 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 IRSA CP y sus controladas. El Código de Ética que rige nuestra actividad, cumpliendo con las leyes de los países donde operamos se puede visualizar en nuestra página web [www.irsacp.com.ar](http://www.irsacp.com.ar).

Un comité de ética compuesto por gerentes y miembros del Directorio es responsable de dar soluciones a problemas relacionados con el Código de Ética y es el encargado de tomar medidas disciplinarias en caso de existir alguna violación a dicho código.

### **Gobierno Corporativo**

En la Compañía consideramos que la manera más eficiente de proteger a nuestros accionistas consiste en la adopción y desarrollo de las mejores prácticas de gobierno corporativo que nos sigan consolidando como una empresa líder en transparencia del mercado.

Para ello trabajamos de manera constante incorporando las tendencias internacionales de los mercados y la normativa local y extranjera vigente aplicable en materia de gobierno corporativo.

Para mayor ilustración, le remitimos al Anexo I de la presente Memoria en el cual se incorpora el informe de gobierno societario requerido por el Código de Gobierno Societario implementado por las Normas de la CNV.

### **Empleados**

Al 30 de junio de 2016 teníamos una dotación de 964 empleados, de los cuales 461 se encuentran bajo convenios colectivos de trabajo. Consideramos que las relaciones con nuestro personal son

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

buenas. Nuestra Compañía subcontrata terceros a través de procesos licitatorios para la construcción de sus proyectos de desarrollo y para la provisión de servicios de seguridad, mantenimiento y limpieza en sus centros comerciales. El siguiente cuadro contiene la cantidad de empleados a las fechas indicadas:

	Ejercicio finalizado el 30 de junio de,		
	2014	2015	2016
IRSA Propiedades Comerciales S.A. <sup>(1)</sup>	730	827	828
Emprendimiento Recoleta S.A.	28	29	30
Fibesa S.A.	24	22	20
Panamerican Mall S.A.	73	71	70
Arcos del Gourmet S.A.	1	8	6
Nuevo Puerto Santa Fé S.A.	16	16	16
<b>Total</b>	<b>872</b>	<b>973</b>	<b>964</b>

- (1) En enero 2014 asignamos empleados administrativos a Cresud bajo el Contrato de Servicios Administrativo Conjunto. Para mayor información, ver “**Transacciones con Partes Relacionadas, nota 36 a los Estados Financieros Consolidados**”. En junio 2015 los empleados asignados a Cresud bajo el Contrato de Servicios Administrativo Conjunto fueron transferidos a la Compañía. Para mayor información, ver “**Transacciones con Partes Relacionadas, nota 36 a los Estados Financieros Consolidados**”. En abril y mayo 2015, los empleados asignados a IRSA relacionados con la explotación de los edificios y el área de Real Estate Inmobiliario fueron transferidos a la Compañía.

### Dividendos y política de dividendos

De acuerdo con la ley argentina, la distribución y pago de dividendos a los accionistas es válida únicamente si resultan de ganancias líquidas y realizadas de la Compañía que surjan de estados 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 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 (\$)
-----	--------------------------------	------------------------	--------------------------

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

2005	14.686.488	-	0,0188
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

### 12. Información Bursátil de la Compañía

#### Antecedentes del valor de nuestras acciones en el MVBA

Nuestras acciones cotizan y se negocian en el MVBA bajo el símbolo "IRCP". Las acciones comenzaron a negociarse en el MVBA el 26 de marzo de 1996. El siguiente cuadro muestra, para los períodos indicados, los precios de venta de cierre máximos y mínimos de nuestras acciones en el MVBA por valor nominal de \$ 0,10.

Año Fiscal	\$ Por acción	
	Máximo	Mínimo
<b>2016</b>	14,400	9,000
<b>2015</b>	9,500	4,750
<b>2014</b>	5,500	3,150
<b>Año Fiscal</b>		
<b>2016</b>		
4to Trimestre	14,400	12,700
3er Trimestre	12,800	10,000
2do Trimestre	13,500	10,900
1er Trimestre	12,000	9,000
<b>2015</b>		
4to Trimestre	9,500	8,700
3er Trimestre	8,900	6,000
2do Trimestre	7,700	5,800
1er Trimestre	8,000	4,750
<b>2014</b>		
4to Trimestre	5,300	4,120
3er Trimestre	5,400	4,100
2do Trimestre	5,500	4,800
1er Trimestre	4,100	3,150

Fuente: Bloomberg

#### Antecedentes del valor de nuestras acciones en el NASDAQ

Cada ADS de la Compañía representa 40 acciones ordinarias. Las Acciones Americanas de Depósito en Custodia cotizan y se negocian en el NASDAQ bajo el símbolo "IRCP". Las ADS comenzaron a negociarse en el NASDAQ el 15 de noviembre de 2000 y fueron emitidas por el Bank of New York, Inc., actuando como Depositario de las ADS. El siguiente cuadro muestra, para los períodos indicados, los precios de venta de cierre máximos y mínimos de nuestras ADS en el NASDAQ.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

	US\$ Por ADS	
	Máximo	Mínimo
<b>Año Fiscal</b>		
<b>2016</b>	39,250	26,000
<b>2015</b>	38,000	17,950
<b>2014</b>	23,400	15,300
<b>Año Fiscal</b>		
<b>2016</b>		
4to Trimestre	39,250	36,510
3ro Trimestre	37,000	31,750
2do Trimestre	39,000	28,760
1er Trimestre	34,550	26,000
<b>2015</b>		
4to Trimestre	35,000	29,000
3er Trimestre	38,000	22,600
2do Trimestre	23,000	17,950
1er Trimestre	23,000	19,750
<b>2014</b>		
4to Trimestre	22,520	17,400
3er Trimestre	23,300	15,300
2do Trimestre	23,400	18,850
1er Trimestre	19,270	15,780

**Fuente: Bloomberg**

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### 13. Perspectivas para el próximo Ejercicio

Hemos experimentado en 2016 un nuevo año de crecimiento firme de nuestro negocio de centros comerciales y oficinas. El consumo mantuvo su ritmo de crecimiento y ello se manifestó en todas las actividades de comercio minorista aunque pudo observarse una leve desaceleración en el ritmo de crecimiento en los últimos meses del año. En este sentido, el 2017 se presenta con grandes desafíos para mantener los niveles de crecimiento en las ventas de nuestros locatarios.

Durante el próximo ejercicio, comenzaremos con el desarrollo de varios proyectos ya lanzados como la ampliación de 4.000 m<sup>2</sup> de nuestro shopping Alto Palermo, que goza de una ubicación única en el corazón de la ciudad y es el centro comercial que más vende por m<sup>2</sup> de nuestro portafolio así como el desarrollo de un edificio de oficinas de 30.000 m<sup>2</sup> en el complejo comercial lindero a nuestro shopping Dot Baires que prevé un periodo de 2 años de construcción. Por último, comenzará el desarrollo por parte de nuestra controlante IRSA Inversiones y Representaciones S.A ("IRSA") del edificio "Catalinas" en Buenos Aires, de las cuales poseemos 16.012 m<sup>2</sup> correspondientes a 14 pisos de oficina y 142 cocheras, previéndose un plazo de obra de aproximadamente 3 años. Asimismo, seguiremos trabajando en optimizar los rendimientos de nuestros actuales inmuebles a través de mejoras que permitan un mejor aprovechamiento de los metros cuadrados alquilables y mayor funcionalidad y atractivo en beneficio de consumidores y locatarios.

Seguiremos promoviendo acciones de marketing, eventos, y promociones dirigidas en nuestros centros comerciales para atraer consumidores, acciones que serán realizadas con el esfuerzo conjunto de la Compañía, de los comercios y de los bancos emisores de tarjetas de crédito. Estas acciones han demostrado ser muy efectivas generando muy buena aceptación por parte del público.

Esperamos que durante 2017 IRSA Propiedades Comerciales continúe consolidándose como la compañía líder en real estate comercial en Argentina. Con más de 400.000 m<sup>2</sup> de Area Bruta Locativa distribuidos entre los mejores shoppings y oficinas del país, un potencial de aproximadamente 340.000 m<sup>2</sup> entre proyectos de expansión y nuevos desarrollos comerciales, 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.

---

Fernando A. Elsztain

Director Titular

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

### ANEXO

#### CÓDIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO DE IRSA Propiedades Comerciales S.A.

#### Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.

	Cumplimiento		In cumplimiento (1)	Informar(2) o Explicar (3)
	Total (1)	Parcial (1)		
<b><u>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</u></b>				
<p><u>Recomendación I.1:</u> Garantizar la divulgación por parte del Órgano de Administración de políticas aplicables a la relación de la Emisora con el grupo económico que encabeza y/o integra y con sus partes relacionadas</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora cuenta con una norma o política interna de autorización de transacciones entre partes relacionadas conforme al artículo 72 de la Ley N° 26.831, operaciones celebradas con accionistas y miembros del Órganos de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia, en el ámbito del grupo económico que encabeza y/o integra.</p> <p>Explicitar los principales lineamientos de la norma o política interna.</p>	X			<p>La Sociedad realiza operaciones entre partes relacionadas dando cumplimiento a lo previsto por el art. 72 de la Ley N° 26.831 y a las Normas Internacionales de Contabilidad, informándolas en los Estados Financieros anuales y trimestrales de acuerdo a lo requerido por las normas contables.</p> <p>Conforme el art. 72 mencionado, antes de celebrarse una operación entre partes relacionadas por un monto relevante, entendiéndose como “relevante” a un importe igual o superior al 1% del Patrimonio Neto de la Compañía, el Directorio previo a su aprobación debe requerir al Comité de Auditoría un pronunciamiento manifestando si las condiciones de la operación pueden razonablemente considerarse adecuadas a las normales y habituales de mercado.</p>
<p><u>Recomendación I.2:</u> Asegurar la</p>				<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética que ha sido suscripto por cada uno de los integrantes y aplica</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>existencia de mecanismos preventivos de conflictos de interés.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora tiene, sin perjuicio de la normativa vigente, claras políticas y procedimientos específicos de identificación, manejo y resolución de conflictos de interés que pudieran surgir entre los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>	X			<p>tanto a Directores, Síndicos y empleados, y un Comité de Ética, responsable de resolver las cuestiones relacionadas con el mencionado Código.</p> <p>El Código de Ética establece principios éticos y guías acerca del comportamiento individual o empresario aceptado. Entre otros temas incluye, lineamientos sobre conflictos de interés. Establece que los Directores, gerentes y empleados deben actuar con honradez e integridad, evitando que su conducta entre en conflicto de interés con la Compañía y para tal caso deberán suministrar en tiempo y forma al Comité de Ética toda información que pueda afectar lo establecido por el Código.</p> <p>La Compañía posee un Mapa de Partes Relacionadas que identifica las sociedades que tienen relación de control y/o influencia significativa con la Emisora. El mismo es actualizado trimestralmente. Los Gerentes Directores y Síndicos firman anualmente un formulario sobre operaciones entre Partes Relacionadas.</p>
<p><u>Recomendación I.3:</u> Prevenir el uso indebido de información privilegiada.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora cuenta, sin perjuicio de la normativa vigente, con políticas y mecanismos asequibles que previenen el uso indebido de información privilegiada por parte de los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea, síndicos y/o consejeros de vigilancia, accionistas controlantes o que ejercen una influencia significativa, profesionales</p>	X			<p>Según lo indicado en I.2 la Sociedad cuenta con un Código de Ética que establece lineamientos y mecanismos para prevenir el uso indebido de información privilegiada. Este Código dispone que cierta información tiene el carácter de confidencial, y que la misma sólo puede utilizarse para el fin propuesto, en beneficio de la Compañía y no debe compartirse con personas externas ni empleados que no la necesiten para llevar a cabo sus tareas, y se deben evitar revelaciones no intencionadas de información confidencial.</p> <p>El Código de Ética fija también lineamientos para el cumplimiento de las normas relativas al manejo de información relevante. Como principio general, prohíbe a directores, gerentes y empleados utilizar información privilegiada o confidencial en forma directa o a través de terceros para negociar valores en el mercado. Asimismo, establece un periodo fijo -previo y posterior</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>intervinientes y el resto de las personas enumeradas en los artículos 7 y 33 del Decreto N° 677/01.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>				<p>a la publicación de los estados financieros durante el cual empleados, directores y síndicos no pueden negociar valores de la Sociedad. El envío de alertas sobre el inicio del período de indisponibilidad para efectuar transacciones, actúa además como recordatorio. Estas restricciones temporales también pueden ser impuestas cada vez que el directorio lo considera necesario. Existen además procedimientos de seguridad de la información para la protección de datos de la Sociedad.</p>
<p><b><u>PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA</u></b></p>				
<p>En el marco para el gobierno societario debe:</p> <p><u>Recomendación II. 1:</u> Garantizar que el Órgano de Administración asuma la administración y supervisión de la Emisora y su orientación estratégica.</p>				
<p>II.1.1 Informar si el Órgano de Administración aprueba:</p>				
<p>II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales.</p>	X			<p>El Comité Ejecutivo en ejercicio de sus funciones y responsabilidades tiene como parte esencial de su actividad la generación del plan estratégico para la Compañía y las proyecciones del presupuesto anual presentadas al Directorio. A través del Comité Ejecutivo se presentan y desarrollan los objetivos y estrategias, estableciendo los lineamientos anuales definidos para las principales gerencias. En el marco del plan estratégico definido por el Comité Ejecutivo, el Directorio de la Compañía aprueba las principales operaciones puntuales direccionadas al cumplimiento de dicho plan.</p>
<p>II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación.</p>		X		<p>El Directorio actuando en el marco de la estrategia del negocio definida y del contexto del ejercicio en que se encuentra, aprueba las inversiones y los programas de financiamiento de mediano y largo plazo (ONs,</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				<p>préstamos sindicados, etc). Asimismo la Compañía tiene un Comité de Riesgos Financieros que analiza y propone los instrumentos financieros, las contrapartes y los límites de inversión.</p>
<p>II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario),</p>	X			<p>En materia de gobierno societario, la Compañía viene implementando lo que establece la normativa vigente sobre el tema, dictada por la Comisión Nacional de Valores (CNV), la Securities and Exchange Commission (SEC) y los mercados autorregulados en donde cotiza sus acciones, además de lo sugerido por las buenas prácticas, con respecto 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.</p>
<p>II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,</p>		X		<p>El Directorio delega en el Comité Ejecutivo, de acuerdo a lo establecido por el Estatuto de la Compañía y el art. 269 de la Ley General de Sociedades, la gestión de los negocios ordinarios, pudiendo en consecuencia designar Vicepresidente Ejecutivo, Directores Ejecutivos y/o niveles funcionales análogos, determinando el alcance de sus funciones, nombrar gerentes, incluido el Gerente General y subgerentes, y fijar sus niveles de remuneraciones. Por delegación del Comité Ejecutivo, la Gerencia General junto con la Gerencia de Recursos Humanos definen la remuneración de Gerentes de primera línea.</p> <p>La Compañía ha implementado una metodología de evaluación anual de desempeño y cumplimiento de</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				objetivos previamente establecidos compartida y común a toda la organización, incluyendo al nivel gerencial de primera línea, y que es realizada bajo la coordinación de la Gerencia de Recursos Humanos.
II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,		X		El Directorio a través del Comité Ejecutivo, la Gerencia General junto con la Gerencia de Recursos Humanos, son los encargados de definir el alcance de las funciones del nivel gerencial de primera línea.
II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,	X			Por delegación del Comité Ejecutivo, la supervisión de los planes de sucesión de los niveles gerenciales de primera línea se encuentra a cargo de la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos. Los cuadros de reemplazo de los niveles gerenciales se identifican a través de una evaluación interna que sigue una metodología enfocada a medir el potencial individual.
II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria,		X		<p>En el área de la Responsabilidad Social Empresaria el Comité Ejecutivo considera y aprueba las propuestas que, en ese sentido, le eleva la Gerencia de Relaciones Institucionales. La Empresa mantiene desde hace años una permanente actividad en este área, a través de:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• La integración y educación de las poblaciones infantiles y juveniles de sus emprendimientos agropecuarios, mediante el apoyo económico y académico a las instituciones educativas que actúan en esos territorios.</li> <li>• La cesión de espacios (más el apoyo logístico y económico) en sus edificios y centros comerciales a numerosas ONG para que desarrollen allí diferentes actividades de difusión, recaudación de fondos, afiliaciones, etc.</li> <li>• La creación y financiamiento permanente de diferentes entidades destinadas al rescate e integración de niños y jóvenes en situación de</li> </ul>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				<p>calle o de riesgo social.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• El apoyo a proyectos científicos, culturales y artísticos a través de los mecanismos previstos en la Ley de Mecenazgo.</li> <li>• Una constante cooperación con las comunidades aledañas a nuestros centros comerciales y edificios de renta.</li> <li>• Cuidado del medio ambiente a partir de estrictas políticas dictadas por el Órgano de Administración.</li> </ul>
<p>II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,</p>		X		<p>La Compañía evaluará en el futuro la necesidad de formalizar políticas relacionadas con la gestión integral de riesgos y de prevención de fraudes. Sin perjuicio de ello, la gestión de riesgos, de control interno y de prevención de fraudes de la Sociedad es llevada a cabo por cada gerencia y de acuerdo al área de su responsabilidad. La sociedad evalúa la eficacia del control interno focalizada en la emisión de estados financieros utilizando para ello la metodología del informe COSO (Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission)</p> <p>En caso de denuncias o de surgir indicadores de potenciales fraudes, los mismos son informados al Comité de Ética a través de los canales de comunicación establecidos, pudiendo realizarse en forma anónima.</p> <p>La información recibida por el Comité de Ética es tratada en forma confidencial y se toman medidas de acción adecuadas para aclarar y resolver las situaciones planteadas.</p>
<p>II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea. De contar con</p>	X			<p>La Compañía fomenta la participación en actividades de capacitación y actualización profesional del Directorio y niveles gerenciales. La Sociedad está orientada hacia una política de capacitación y actualización normativa para el Directorio y su línea</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.</p>				<p>gerencial en el marco de la experiencia y cualidades profesionales de sus integrantes y las responsabilidades que detentan. Asimismo se considera importante para el adecuado desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la gestión, promoviendo y fomentando la participación en congresos, eventos a nivel nacional e internacional, en materias relativas con la actividad desarrollada por los directores y gerentes de primera línea.</p>
<p>II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.</p>				<p>No existen otras políticas que sean consideradas relevantes en su implementación, adicionales a lo ya comentado.</p>
<p>II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.</p>	X			<p>La Compañía cuenta con herramientas formales en su Estatuto Social que permiten y garantizan la provisión de información base y necesaria para la toma de decisiones, Sin perjuicio de las previsiones estatutarias que actúan como garantía de ultima ratio para el acceso a la información, los miembros del directorio tienen acceso a la información que la Compañía produce para la toma de decisiones como así también cuentan con comunicación directa con los gerentes de primera línea de la Compañía para evacuar todas las dudas y consultas respecto de los temas a considerarse en las reuniones de Directorio.</p>
<p>II.1.4 Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora.</p>	X			<p>El Órgano de Administración efectúa el análisis de los riesgos asociados a la toma de decisiones disponiendo de información y de presentaciones que el Comité Ejecutivo y el CEO le hacen de cada uno de los temas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable para cada negocio y según cada situación del mercado.</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Explicitar.				
<p><u>Recomendación II.2:</u> Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora.</p> <p>Responder si:</p> <p>El Órgano de Administración verifica:</p>				
<p>II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios,</p>	X			<p>El CEO junto con el Gerente General del Negocio Inmobiliario presenta trimestralmente al Directorio un Informe sobre la marcha de la sociedad, con detalle de la gestión económica y financiera, el comportamiento de las principales variables, además un análisis comparativo del presupuesto contra el desarrollo de los negocios y la identificación de medidas a adoptar para rectificar o continuar con el curso de los mismos.</p>
<p>II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.).</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de la política de Control de Gestión de la Emisora detallando técnicas empleadas y frecuencia del monitoreo efectuado por el Órgano de Administración.</p>	X			<p>El Comité Ejecutivo evalúa el desempeño de los gerentes de primera línea y el cumplimiento de los objetivos a partir de la información brindada por la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos teniendo en cuenta cada gestión, el cumplimiento de objetivos, el nivel de utilidades obtenidas y las metas de la compañía para cada ejercicio. Asimismo y tal como se indicara en II.1.1.4 la Compañía anualmente aplica un procedimiento de evaluación coordinado por la Gerencia de Recursos Humanos a todo el personal, incluidos niveles gerenciales de primera línea. En las reuniones de Directorio, se analiza información relativa a la gestión de los negocios, los principales indicadores y el control presupuestario, que permiten el monitoreo del cumplimiento de los objetivos planteados por la Compañía.</p>
<p><u>Recomendación II.3:</u> Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</p>				

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Responder si:				
<p>II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p>	X			<p>El Órgano de Administración cumple con la normativa aplicable a la emisora y con el Estatuto Social, en base a ello el Directorio considera innecesario y redundante el dictado de un Reglamento que fije su funcionamiento.</p>
<p>II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1.y II.1.2</p> <p>Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de Administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación</p>	X			<p>El Directorio a través de la Memoria y Reseña Informativa, expone el resultado de su gestión y mantiene comunicación permanente con sus inversores a través de su sitio WEB y durante el intercambio que se produce en las asambleas, manteniendo informado al accionista sobre la marcha operativa de la Sociedad y sobre el grado de cumplimiento de los objetivos.- El Directorio es evaluado por cada Asamblea General Ordinaria de Accionistas, conforme la normativa vigente contenida en la Ley General de Sociedades y en los Estatutos Sociales.</p> <p>La última Asamblea de Accionistas que ha considerado el tema fue celebrada el 30 de octubre de 2015.</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>Recomendación II.4: Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.</p>	X			<p>La Compañía cuenta en su Directorio con el número mayor de directores independientes al requerido por la normativa vigente y superior al 20% desde el año 2005.</p> <p>El Estatuto Social establece que la dirección y administración de la Sociedad estará a cargo de un Directorio conformado por un mínimo de ocho (8) y hasta un máximo de doce (12) miembros titulares e igual o menor número de suplentes, según fije la Asamblea General Ordinaria. El mandato de los Directores será de tres ejercicios, siendo reelegibles indefinidamente.</p> <p>Actualmente el Directorio está integrado por 9 (nueve) miembros titulares y 6 (seis) miembros suplentes. De los miembros titulares, tres (3) revisten la condición de independientes e integran Comité de Auditoría, órgano que queda de esta forma constituido en su totalidad por Directores independientes, de acuerdo a lo exigido por la SEC a las emisoras cotizantes en EE.UU.</p>
<p>II.4.2 Durante el año en curso, los accionistas acordaron a través de una Asamblea General una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el número total de miembros del Órgano de Administración.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de tal política y de cualquier acuerdo de accionistas que permita</p>		X		<p>Los accionistas no han acordado una política dirigida a mantener una proporción de al menos 20% de miembros independientes sobre el total del Órgano de Administración. Respecto a los criterios de independencia de los miembros del Órgano de Administración son concordantes con lo establecido por la normativa aplicable.</p> <p>Tal lo indicado en el punto II.4.1 la cantidad de Directores independientes designados supera lo requerido por la normativa, por ese motivo por el momento el Directorio no considera necesario el dictado de dicha política.</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la independencia de los miembros del Órgano de Administración fue cuestionada durante el transcurso del año y si se han producido abstenciones por conflictos de interés.</p>				
<p><u>Recomendación II.5:</u> Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>II.5.1 La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos</p>			X	<p>La Compañía no cuenta con un Comité de Nombramientos. Hasta el momento no ha considerado necesaria su implementación dado que tales funciones son llevadas a cabo por el Comité Ejecutivo.</p> <p>Conforme a lo establecido por la Ley General de Sociedades, la Asamblea Anual de Accionistas es la que aprueba la designación y remoción de los miembros del órgano de Administración.</p>
<p>II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,</p>			X	<p>De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.</p>
<p>II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,</p>			X	<p>De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables</p>
<p>II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente</p>			X	<p>De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,				
II.5.1.4 que se reúna al menos dos veces por año.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
II.5.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas sino de carácter consultivo en lo que hace a la selección de los miembros del Órgano de Administración.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
II.5.2 En caso de contar con un Comité de Nombramientos, el mismo:			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. el ítem II.5.2 no resulta aplicable.
II.5.2.1. verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.5 recomienda que el			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,				II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los curriculum vitae de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1, el ítem II.5.3 no resulta aplicable
<p><u>Recomendación II.6:</u> Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó</p>			X	La Sociedad no ha establecido una regla limitante al respecto. Considera suficiente el desempeño de los mismos siempre que se adecue a las necesidades de la Sociedad.

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

alguna violación a tal límite.				
<p><u>Recomendación II.7:</u> Asegurar la Capacitación y Desarrollo de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>II.7.1. La Emisora cuenta con Programas de Capacitación continua vinculado a las necesidades existentes de la Emisora para los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea, que incluyen temas acerca de su rol y responsabilidades, la gestión integral de riesgos empresariales, conocimientos específicos del negocio y sus regulaciones, la dinámica de la gobernanza de empresas y temas de responsabilidad social empresaria. En el caso de los miembros del Comité de Auditoría, normas contables internacionales, de auditoría y de control interno y de regulaciones específicas del mercado de capitales. Describir los programas que se llevaron a cabo en el transcurso del año y su grado de cumplimiento.</p>		X		<p>La Sociedad está orientada hacia una política de capacitación y actualización normativa para el Directorio, Comité Ejecutivo, de Auditoría y de su línea Gerencial en el marco de la experiencia y cualidades profesionales de sus integrantes y las responsabilidades que detentan. El Comité Ejecutivo en ejercicio de sus funciones estatutarias, en forma conjunta con la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos traza los lineamientos para los gerentes de primera línea, sus responsabilidades y demás atribuciones. La Compañía cuenta con programas de capacitación y formación en las distintas áreas de incumbencia, que son dictados al personal de la misma y que incluye a los gerentes de primera línea. La Compañía fomenta la participación en actividades de capacitación y actualización profesional del Directorio y de la Alta Gerencia. Sin perjuicio de ello, el Comité de Auditoría cuando así lo considere puede disponer de actualizaciones o capacitaciones sobre normativa vigente o temas relativos a sus responsabilidades. La Sociedad considera importante para el mejor desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la misma, promoviendo e impulsando la participación en congresos, eventos a nivel nacional e internacional, en materias relativas con la actividad desarrollada por los directores y gerentes de primera línea.</p>
<p>II.7.2. La Emisora incentiva, por otros medios no mencionados en</p>	X			<p>La Compañía incentiva la participación de los miembros del Directorio en áreas específicas a través de la invitación a eventos con contenido empresarial</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>II.7.1. a los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea a mantener una capacitación permanente que complemente su nivel de formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.</p>				<p>afines a sus roles, actividades de orientación y actualización normativa.-</p>
<p><b>PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICION, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL.</b></p>				
<p>En el marco para el gobierno societario:</p> <p><u>Recomendación III:</u> El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.</p>				
<p>III.1 Responder si:</p> <p>La Emisora cuenta con políticas de gestión integral de riesgos empresariales (de cumplimiento de los objetivos estratégicos, operativos, financieros, de reporte contable, de leyes y regulaciones, otros). Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas.</p>		<p>X</p>		<p>El Directorio de la Sociedad, realiza acciones tendientes a identificar, evaluar y mitigar la exposición de la Compañía a los riesgos estratégicos, financieros, operacionales y de gobierno corporativo. El Directorio con la participación del Comité Ejecutivo, evalúa en forma permanente la actividad empresarial de la Compañía, lo que incluye los riesgos, las oportunidades que ofrecen las condiciones de mercado de cada momento y el cumplimiento de los objetivos operativos y estratégicos del negocio. Como parte de su práctica habitual de gestión de riesgos, monitorea en forma permanente a través del Comité de Riesgos Financieros, las inversiones y los riesgos inherentes. Asimismo la Sociedad posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission (Informe COSO) para la evaluación de la efectividad de los</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				<p>controles internos sobre la información contable. Además de lo mencionado, la Sociedad se encuentra evaluando la posible emisión de una política de gestión integral de riesgos que sirva como marco conceptual sobre el tema.</p>
<p>III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos.</p> <p>Asimismo, especificar el grado de interacción entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.</p>		X		<p>La Emisora realiza una actividad permanente en la detección de riesgos propios de su actividad y las acciones de mitigación necesarias. Dicha gestión es llevada adelante por el Comité Ejecutivo en el seno del Directorio de acuerdo a lo indicado en el punto III.1.</p> <p>El Comité Ejecutivo o la Gerencia General efectúan en forma continua evaluaciones de riesgos al momento de tomar decisiones, disponiendo de información suficiente y necesaria brindada por las diferentes áreas de la Compañía o derivadas de la actuación de comités internos que realizan las evaluaciones de riesgos atinentes a cada tema particular que abordan.</p> <p>Existe un Comité de Riesgos Financieros, integrado por directores y diversos gerentes de la Sociedad donde se analiza la gestión de riesgos financieros y la aprobación de diferentes instrumentos de inversión.</p> <p>El CEO periódicamente informa al Directorio sobre la gestión, los riesgos evaluados y pone a consideración del Directorio asuntos a ser tratados y eventualmente aprobados por dicho órgano. Mantiene además reuniones con el Comité de Auditoría o es parte integrante de algunos comités internos, lo que contribuye a la adecuada identificación y tratamiento de riesgos empresariales.</p>
<p>III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de</p>			X	<p>No existe una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora. La Sociedad analizará la posibilidad de su creación en el futuro.</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Riesgo o equivalente). Especificar.				
III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo al marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission – , ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras).		X		La Compañía viene implementando lo mencionado en el punto III.1. Asimismo posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos contables, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission (Informe COSO) para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable.
III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.	X			<p>El Directorio a través de la Memoria realiza una exposición de la gestión anual de la Compañía, destacando los logros alcanzados en cada uno de los segmentos en los que intervino y los resultados obtenidos. Se mencionan también los desafíos enfrentados por la compañía durante el transcurso del año para la consecución de sus objetivos.</p> <p>A partir de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por parte de la Compañía, los Estados Financieros de la Compañía incluyen una nota sobre “ Administración de riesgo financiero” , en la que se describen los principales riesgos que surgen de instrumentos financieros y a los que la Compañía está expuesta y que pueden complicar su estrategia, su desempeño y los resultados de las operaciones. En la nota también se mencionan “ otros riesgos no financieros” a los que está expuesta la Compañía.</p>
<b>PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES</b>				

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>En el marco para el gobierno societario debe:</p> <p><u>Recomendación IV:</u> Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.</p>				
<p>Responder si:</p> <p>IV.1. El Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría teniendo en cuenta que la mayoría debe revestir el carácter de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.</p>	X			<p>El Comité de Auditoría de la Compañía, como fuera mencionado en el punto II.4.2, está integrado desde su constitución hasta la fecha, en su totalidad por Directores independientes, cumpliéndose así con lo establecido por la normativa vigente. El número de miembros que lo integran es tres (3) Directores y la designación su Presidente no la realiza el Directorio sino que es elegido por los miembros del Comité.</p>
<p>IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno. Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto a los</p>	X			<p>El Comité de Auditoría en cumplimiento de sus funciones, evalúa anualmente el desempeño de la Auditoría Interna que reporta al Gerente de Compliance, quien reporta directamente al Vicepresidente Ejecutivo de la Compañía. La evaluación que realiza el Comité forma parte de su Informe de Gestión Anual que es presentado al Directorio en oportunidad de la emisión de los Estados Financieros Anuales de la Compañía.</p> <p>Los profesionales a cargo de la función de Auditoría Interna son independientes respecto de las restantes áreas operativas de la empresa. El área de Auditoría Interna realiza sus tareas cumpliendo generalmente los lineamientos establecidos en las normas internacionales para el ejercicio de la Auditoría Interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA),</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora. Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo a las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).</p>				<p>contando el Auditor Interno de Compañía con la certificación internacional emitida por dicho organismo.</p>
<p>IV.3 Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.</p>	X			<p>En oportunidad de la Asamblea Anual de Accionistas, el Comité de Auditoría previamente considera la propuesta de designación de los Auditores Externos que presentará el Directorio ante dicha Asamblea. En la evaluación que realiza considera la idoneidad profesional de Auditoría Externa, su competencia y condiciones de independencia.</p> <p>El Comité de Auditoría trimestralmente se reúne con los auditores externos con motivo de la presentación de su trabajo sobre los Estados Financieros de la Compañía. Asimismo antes de la presentación de los Estados Financieros Anuales, el Comité de Auditoría en su Informe de Gestión Anual emite su opinión respecto del desempeño de la Auditoría Externa.</p>
<p>IV.4 La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.</p>	X			<p>Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos por la Asamblea Anual de Accionistas por el término de un ejercicio para desempeñar sus funciones. El Auditor Externo también es elegido anualmente por la Asamblea de Accionistas. A partir de la aplicación de la Res. Gral N° 663 de la CNV se ha eliminado el requisito de rotación de las firmas de auditoría, alineándose de esta forma las normas de la CNV a las normas profesionales (RT N° 34) y a las normas internacionales, las que no requieren rotación de la firma de auditoría externa.</p> <p>Con respecto a la rotación del socio a cargo de la</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				auditoría, la Res. Gral N° 663 determinó que el mismo será de 7 (siete) años, con un período de espera de 2 (dos) años.
<b>PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS</b>				
En el marco para el gobierno societario debe:  <u>Recomendación V.1:</u> Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
Responder si:  V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.	X			Sin perjuicio de la información que es volcada al mercado como información relevante, la sociedad en cada presentación de estados financieros intermedios y en los estados financieros anuales, realiza una presentación para el mercado inversor denominada “ press release” y con posterioridad a ello realiza una conferencia telefónica con presentación on line donde los inversores toman contacto directo con los funcionarios de la sociedad y pueden efectuar preguntas en tiempo real.
V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.	X			La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores en tiempo real y con una Gerencia de Relación con Inversores con dedicación exclusiva a atender los requerimientos, consultas y proveer información a los accionistas y otros inversores. Además de las publicaciones en la Autopista de Información Financiera y en las diferentes entidades de contralor, la Sociedad comunica todos sus hechos relevantes a través de un sistema de distribución de correo electrónico que alcanza a gran parte de los analistas e inversores, actuales y/o potenciales. Además cuenta con un sitio web (www. irsacp.com.ar) a través del cual los accionistas y otros inversores pueden contactarse con dicha Gerencia e informarse

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				sobre la Sociedad y recibir respuesta sobre cualquier tipo de consulta acerca de la misma.
<u>Recomendación V.2:</u> Promover la participación activa de todos los accionistas.				
<p>Responder si:</p> <p>V.2.1 El Órgano de Administración adopta medidas para promover la participación de todos los accionistas en las Asambleas Generales de Accionistas. Explicitar, diferenciando las medidas exigidas por ley de las ofrecidas voluntariamente por la Emisora a sus accionistas.</p>	X			Además de las publicaciones en la Autopista de Información Financiera y de las que son volcadas al mercado a través del órgano de publicidad de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Directorio efectúa un seguimiento pormenorizado de los potenciales asistentes previo a las asambleas con el objetivo de sumar la mayor cantidad posible de participantes. Esta actividad la efectúa incluso además con los tenedores de ADR' s a través del contacto institucional con el Bank Of New York Mellon (BONY) y su Banco corresponsal en la República Argentina a quienes provee el temario traducido y demás información solicitada.-
V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.		X		<p>La Asamblea General de accionistas no cuenta con un Reglamento para su funcionamiento. Sin embargo dichas reuniones se convocan y celebran siguiendo la Ley General de Sociedades y la normativa aplicable emanada del organismo de control, que establecen los plazos de información y puesta a disposición de los accionistas respecto de la documentación sometida a la Asamblea.-</p> <p>La Compañía viene trabajando con empeño considerando los estándares del mercado en brindar la suficiente información para la toma de decisiones por parte de los accionistas.</p>
V.2.3 Resultan aplicables los mecanismos implementados por la Emisora a fin que los accionistas minoritarios propongan asuntos para debatir en la Asamblea General de Accionistas de conformidad con lo previsto en la normativa	X			<p>No hay impedimento estatutario ni operativo para recibir tales propuestas.</p> <p>A la fecha no ha habido propuestas de asuntos específicos.</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

vigente. Explicitar los resultados.				
V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.		X		Como estímulo a la participación de los accionistas, la Sociedad no hace distinción respecto de su relevancia recibiendo todos idéntico tratamiento. A través del banco custodio de ADRs, la Sociedad promueve la participación en las Asambleas de los accionistas tenedores de ADRs entre los cuales muchos son institucionales.
V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del Órgano de Administración se dan a conocer, con carácter previo a la votación: (i) la postura de cada uno de los candidatos respecto de la adopción o no de un Código de Gobierno Societario; y (ii) los fundamentos de dicha postura.			X	Habiendo la Sociedad adoptado el presente Informe del Código de Gobierno Societario, la postura sobre la aceptación de cada integrante del directorio queda plasmada de manera implícita.
<p><u>Recomendación V.3:</u> Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos 3 (tres) años.</p>	X			El principio de igualdad entre acción y voto está asegurado en los estatutos sociales. La Sociedad no cuenta con una clasificación de su paquete accionario por clase de acciones.
<p><u>Recomendación V.4:</u> Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición</p>	X			Al momento del dictado del Decreto 677/2011 la Sociedad resolvió no adherirse al Régimen Estatutario Optativo de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria. No obstante ello, a partir del dictado de la nueva Ley de Mercado de Capitales N° 26.831 todas las compañías que se encuentran en el régimen de la oferta pública de acciones están sujetas a las

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como tag along u otros.</p>				<p>disposiciones de la oferta pública adquisitiva obligatoria de conformidad con lo prescrito en los artículos 87 y siguientes. El Estatuto de la Sociedad no prevé cláusula alguna que restrinja la transferencia de las acciones.</p>
<p><u>Recomendación V.5:</u> Incrementar el porcentaje acciones en circulación sobre el capital.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20 por ciento para sus acciones ordinarias. Caso contrario, la Emisora cuenta con una política para aumentar su dispersión accionaria en el mercado. Indicar cuál es el porcentaje de la dispersión accionaria como porcentaje de capital social de la Emisora y cómo ha variado en el transcurso de los últimos 3 (tres) años.</p>		X		<p>La sociedad controlante IRSA posee el 94.61% de acciones en circulación sobre el capital y una dispersión del 5.39%, menor al 20% en los últimos 3 años.</p> <p>La Compañía podría llegar a evaluar en el futuro incrementar su dispersión accionaria.</p>
<p><u>Recomendación V.6:</u> Asegurar que haya una política de dividendos transparente.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>V.6.1 La Emisora cuenta con una política de distribución de dividendos prevista en el Estatuto Social y aprobada por la Asamblea de Accionistas en las que se establece las condiciones para distribuir dividendos en efectivo o acciones. De existir la misma, indicar criterios,</p>		X		<p>La Asamblea Anual de Accionistas es la que anualmente determina el destino de los resultados del ejercicio, definiendo las reservas a constituir y determinando si los saldos resultantes serán distribuidos en concepto de dividendos, los que deberán ser determinados de acuerdo a lo establecido en la Ley General de Sociedades y el Estatuto Social. La distribución de dividendos depende de los</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.				resultados de la empresa y si existen ganancias líquidas y realizadas. Para su aprobación se requiere el voto afirmativo de la mayoría de las acciones con derecho a voto en la Asamblea. Asimismo, la Compañía considera su liquidez y los proyectos de inversión.
V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de destino de resultados acumulados de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicitar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.	X			La Gerencia General una vez evaluadas las exigencias legales, financieras y de negocio de la Compañía elabora y presenta al Directorio una propuesta de tratamiento de los resultados. Luego el Directorio presenta su propuesta a la Asamblea respectiva.
<b>PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD</b>				
El marco del gobierno societario debe:  <u>Recomendación VI:</u> Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa.  Responder si:				
VI.1 La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social,	X			La Sociedad cuenta con un sitio web (www.irsacp.com.ar) a través del cual el público en general tiene la posibilidad de acceder a información institucional de la Compañía, su práctica de

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.</p>				<p>responsabilidad empresaria y una sección de inversores con toda la información financiera relevante para actuales y/o potenciales accionistas. Asimismo es un canal de contacto con las áreas de Relación con Inversores, Relaciones Institucionales, Áreas comerciales y RRHH. Adicionalmente, a través de dicho sitio la comunidad puede comunicarse con el Comité de Ética para poder llevar a cabo sus inquietudes respecto de este tema y un canal para recepcionar denuncias de diversa índole.</p>
<p>VI.2 La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).</p>		<p>X</p>		<p>La Compañía está trabajando con nuevos indicadores para relevar datos respecto de las inversiones realizadas a través del área a cargo de cuestiones de Responsabilidad Social Empresaria (RSE). Este año se publicará un resumen en el que se describirán las principales acciones de RSE y sobre los avances realizados durante el ejercicio 2015/2016. La Compañía viene trabajando en pos de la mejora continua, la protección del ambiente y el cumplimiento de la legislación y normativa vigente, inclusive aquella a la que ha suscripto voluntariamente. Irsa Propiedades Comerciales ya cuenta con 3 (tres) establecimientos con certificación de su Sistema de Gestión Ambiental bajo Norma ISO 14001.</p>
<p><b>PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE</b></p>				
<p>En el marco para el gobierno societario se debe:</p> <p><u>Recomendación VII:</u> Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de</p>				

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.				
<p>Responder si:</p> <p>VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:</p>			X	<p>La Compañía no cuenta hasta el momento con un Comité de Remuneraciones, el que además no es requerido por la normativa vigente. La remuneración de los directores es determinada de conformidad con lo establecido por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si los mismos desempeñan o no funciones técnico – administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio.</p> <p>Anualmente el Comité de Auditoria considera y opina sobre la propuesta de honorarios a directores que el Órgano de Administración presentará ante la Asamblea Anual de Accionistas para su aprobación.</p>
VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.4 que se reúna al menos 2 (dos) veces por año			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros del Órgano de Administración.				
VII.2 En caso de contar con un Comité de Remuneraciones, el mismo:			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.1 asegura que exista una clara relación entre el desempeño del personal clave y su remuneración fija y variable, teniendo en cuenta los riesgos asumidos y su administración,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.2 supervisa que la porción variable de la remuneración de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea se vincule con el rendimiento a mediano y/o largo plazo de la Emisora,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.3 revisa la posición competitiva de las políticas y prácticas de la Emisora con respecto a remuneraciones y beneficios de empresas comparables, y recomienda o no cambios,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.4 define y comunica la política de retención, promoción, despido y suspensión de personal clave,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.5 informa las pautas para determinar los planes de retiro de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.6 da cuenta regularmente al			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones,				desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.7 garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	No aplicable
VII.4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descritas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.	X			De acuerdo a lo manifestado en el punto VII.1 la Compañía no cuenta con un Comité de Remuneraciones. Sobre la propuesta de honorarios a los integrantes del Órgano de Administración que deberá aprobar la Asamblea Anual de Accionistas, el Comité de Auditoría evalúa y opina sobre la razonabilidad de la suma total de honorarios respecto de los resultados del ejercicio, evaluando además la responsabilidades que involucra el cargo, la dedicación que debe ser brindada para el ejercicio de la función, la experiencia y reputación profesional, además de la coherencia con aprobaciones de ejercicios anteriores. En relación con la remuneración de las gerencias de primera línea, de acuerdo a lo mencionado en II.1.1.4, el Comité Ejecutivo delega en la Gerencia General y la

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

				Gerencia de Recursos Humanos la fijación de remuneración de los Gerentes de Primera línea. Para su fijación se tiene en cuenta la responsabilidad, el desempeño y la competitividad externa, por medio de la contratación de encuestas de mercado con consultoras especializadas. Además de determinarse un monto fijo, la porción de la remuneración variable de los Gerentes de Primera línea está alineada con los objetivos de la Compañía a corto, mediano y largo plazo. La compañía cuenta además con planes de retención a largo plazo que se comunican al personal clave.
<b>PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL</b>				
En el marco para el gobierno societario se debe:  <u>Recomendación VIII:</u> Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
Responder si: VIII.1 La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresaria. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo público. Dicho Código es firmado por al menos los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.	X			La Sociedad cuenta con un Código de Ética aprobado por directorio y es aplicable a todos los Directores, Síndicos y empleados de la Sociedad, estableciendo que deben actuar con honradez, integridad y responsabilidad cuando interactúen entre sí, con clientes, inversores, proveedores, autoridades de gobierno y comunicadores, así como también con otras entidades o individuos. El Código de Ética es de conocimiento para todo el público en general y se encuentra publicado en la página web de la sociedad y es firmado por los miembros del Directorio y empleados de la Sociedad.
VIII.2 La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios	X			La Sociedad ha dispuesto mecanismos para recibir denuncias de conductas ilícitas o anti éticas, a través de diversos canales de comunicación, los cuales están descritos en el Código de Ética. Los canales puestos a disposición son dirección de mail y teléfono del Comité de Ética, direcciones de mail y teléfono de los

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciantes.</p>			<p>integrantes del Comité de Ética y dirección postal del Comité de Ética. Asimismo, para las denuncias o cuestionamientos sobre temas contables, de control interno contable o de auditoría, el Comité de Auditoría dispone de una casilla de denuncias que administra directamente. Las denuncias pueden realizarse en forma anónima garantizándose su tratamiento confidencial. La información transmitida responde a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. El servicio de recepción y evaluación de denuncias es interno, y está a cargo del Comité de Ética y del Comité de Auditoría, según corresponda.</p>
<p>VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.</p>	<p>X</p>		<p>Para la gestión y resolución de las denuncias la Sociedad ha establecido un procedimiento cuyos principales aspectos se detallan a continuación:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Recepción: el Comité de Ética recibe y analiza las denuncias.</li> <li>• Registro: cada denuncia es registrada</li> <li>• Análisis y resolución: se realiza un análisis de cada denuncia y se resuelve</li> <li>• Comunicación: todas las denuncias recibidas por el Comité de Ética son comunicadas al Comité de Auditoría. (reportadas trimestralmente).</li> </ul> <p>En el caso de denuncias realizadas en el Comité de Auditoría, será éste el que determine la forma de análisis y resolución.</p>
<p><b>PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO</b></p>			
<p>En el marco para el gobierno societario se debe:</p> <p><u>Recomendación IX:</u> Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de</p>	<p>X</p>		<p>El Estatuto Social de la Compañía, se encuentra adecuado a la Ley General de Sociedades y a las normas aplicables conforme al Régimen de Oferta Pública de Títulos Valores, a su propio Código de Ética. Incluye disposiciones similares y coincidentes sobre la conformación de los órganos sociales, y en</p>

# IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

## Memoria

<p>buen gobierno en el Estatuto Social.</p> <p>Responder si:</p> <p>El Órgano de Administración evalúa si las previsiones del Código de Gobierno Societario deben reflejarse, total o parcialmente, en el Estatuto Social, incluyendo las responsabilidades generales y específicas del Órgano de Administración. Indicar cuales previsiones están efectivamente en el Estatuto Social desde la vigencia del Código hasta el presente.</p>				<p>especial del Directorio, su función, su rotación, su responsabilidad, así como respecto a la Comisión Fiscalizadora y Comité de Ejecutivo y de Auditoría. En lo atinente a conflicto de intereses aplica directamente la Ley General de Sociedades y la normativa aplicable al mercado de capitales. No incluye ninguna disposición que impida que las recomendaciones no contenidas específicamente se cumplan por lo que el Directorio entiende que no corresponde efectuar por el momento su modificación.</p> <p>Por lo mencionado, la Compañía considera que tiene un adecuado marco regulatorio en materia de Gobierno Corporativo, no obstante el Directorio podrá en el futuro considerar la oportunidad y conveniencia de incluir otras previsiones que apunten a la optimización de las prácticas de buen gobierno corporativo.-</p>
--	--	--	--	---

(1) Marcar con una cruz si corresponde.

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

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

**Fernando A. Elsztain**

**Director Titular**