

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Correspondiente a los ejercicios económicos
Iniciados el 1° de julio de 2016, 2015 y 2014
y finalizados el 30 de junio de 2017, 2016 y 2015

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

1.	Perfil Societario	3
2.	Carta a los Accionistas	4
3.	Contexto Macroeconómico	7
4.	Estrategia comercial	9
5.	Reseña del año transcurrido	11
6.	Hechos Posteriores	51
7.	Marco Normativo	52
8.	Reseña Financiera	59
9.	Síntesis de la Información Contable y Operativa Consolidada.....	61
10.	Directorio y Management	94
11.	Información Bursátil de la Compañía.....	104
12.	Perspectivas para el próximo Ejercicio	106
13.	Anexo I - Informe sobre cumplimiento del Código de Gobierno Societario.....	107

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Perfil Societario

Somos uno de los propietarios, desarrolladores y administradores de centros comerciales, oficinas y otras propiedades comerciales más importantes de la Argentina en términos de área bruta locativa y cantidad de propiedades de renta, de acuerdo con la Cámara Argentina de Shopping Centers. Nuestras acciones ordinarias se encuentran listadas en ByMA bajo el símbolo "IRCP". Asimismo, nuestros ADS se encuentran listados en el Nasdaq bajo el símbolo "IRCP".

Somos propietarios y/o administradores de 16 centros comerciales en Argentina, de cuales 15 son operados por la Compañía sumando 341.289 m² de Área Bruta Locativa al cierre del ejercicio 2017. Asimismo, la compañía posee 86.497 m² en 7 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 2017, nuestro principal accionista es IRSA con el 94,61% del capital social.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

1. Carta a los Accionistas

Señores Accionistas:

Hemos concluido un nuevo ejercicio y estamos muy satisfechos con los logros obtenidos. Sumamos 8.000 m² de superficie rentable en expansiones de nuestros centros comerciales, avanzamos en los desarrollos de los proyectos comerciales lanzados a comienzo del período, compramos activos inmobiliarios atractivos para nuestro portfolio, vendimos algunos pisos de oficinas a precios competitivos y obtuvimos muy buenos resultados operativos y financieros que nos permitieron distribuir dividendos a nuestros accionistas por la suma de ARS 770 millones.

En el tercer trimestre del ejercicio, decidimos modificar el criterio de valuación de nuestras propiedades de inversión (principalmente centros comerciales, oficinas y reservas de tierras) de costo histórico a valor razonable, de acuerdo con lo establecido por las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF). Este cambio se justificó en la necesidad de adecuar los valores de las propiedades de inversión a su valor razonable dado que su costo histórico amortizado no reflejaba su realidad económica en la actualidad.

El EBITDA ajustado del PF 2017, excluyendo el impacto de la revaluación de nuestras propiedades de inversión a valor razonable, alcanzó los ARS 2,6 billones, un 20,5% por encima del año 2016 en tanto el resultado neto del ejercicio arrojó una ganancia de ARS 3,4 billones.

Durante este año, hemos crecido tanto en adquisiciones como en nuevos desarrollos comerciales. 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 m². Sumamos aproximadamente 8.000 m² de ABL en el año incorporando 3.500 m² en una 2da fase de obra de Distrito Arcos con la apertura de importantes locatarios, una tienda Nike de 1.250 m² en Soleil Premium Outlet, una expansión de 1.752 m² de Alto Rosario, entre otras aperturas de locales.

En términos operativos, las ventas de locatarios en centros comerciales crecieron un 19,1% en el año y la ocupación alcanzó niveles óptimos, del 98,5%.

De cara al 2018, iniciaremos la obra de ampliación 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 m² en Latinoamérica. El proyecto suma aproximadamente 4.000 m² 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 su apertura para el período fiscal 2019. Adicionalmente, prevemos para el período fiscal 2018 realizar obras de ampliación de algunos de nuestros centros comerciales por aproximadamente 21.000 m² de ABL. Sumaremos 6 salas de cines en Alto Comahue por 2.200 m², una gran tienda en el shopping Alto Rosario de 3.000 m², una tienda Sodimac en Mendoza Plaza Shopping de 12.765 m² y expandiremos en 3.500 m² nuestro shopping de la zona sur de Buenos Aires, Alto Avellaneda.

En cuanto al segmento de oficinas, adquirimos este año el edificio de oficinas "Phillips", lindero al complejo comercial DOT por USD 29 millones con la idea de reciclar y posicionarlo como un edificio de altos estándares de calidad. El edificio cuenta con una superficie construida de 10.142 m² y una capacidad constructiva de 18.000 m² adicionales. Hemos firmado un comodato por 7 meses con la parte vendedora, por lo que contaremos con la superficie para ser puesta en alquiler en enero de 2018.

En términos operativos, nuestro portfolio de oficinas Premium alcanzó una renta promedio de aproximadamente USD/m² 25 y ocupación del 96,7%.

Durante el próximo ejercicio, seguiremos avanzando en los desarrollos de los proyectos en curso. En primer lugar, el proyecto 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 m² de ABL. En una 1° etapa, estamos desarrollando un edificio de oficinas de 11 pisos por aproximadamente 32.000 m² sobre un

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

edificio existente, de los cuales ya hemos firmado contrato de alquiler con inquilinos de renombre por aproximadamente el 75% de su superficie, previo al inicio de la obra. La construcción tenía un avance del 7,4% al cierre de este período fiscal y estimamos su apertura para el PF 2019. La segunda etapa del proyecto consta de dos edificios de oficinas/hotel que agregaran 38.400 m² de ABL al complejo. Hemos evidenciado una importante demanda de espacios de oficinas Premium en este nuevo polo comercial y confiamos en que podremos generar un emprendimiento de la calidad que la compañía ha realizado en el pasado con niveles de renta atractivos y elevada ocupación.

Adicionalmente, avanzaremos en el desarrollo de 35.468 m² de ABL del edificio "Catalinas" ubicado en una de las zonas más *premium* para el desarrollo de oficinas en la Argentina, de los cuales IRSA CP posee 16.012 m² correspondientes a 14 pisos y 142 cocheras. Al 30 de junio de 2017, el avance de obra alcanzaba el 3,05% y se prevé su apertura para el período fiscal 2020. Este edificio se convertirá en un icono emblemático de la ciudad a la vez que tendrá Certificación LEED, que valida las mejores prácticas medio ambientales para transformar los estándares de operación en el edificio.

Además de los proyectos en curso, la compañía cuenta con una gran reserva de tierras de aproximadamente 375.000 m² para futuros desarrollos de centros comerciales y oficinas en Argentina. Somos optimistas con el cambio de ciclo en el país dado que vemos un contexto favorable, reglas claras y gran interés de parte de los inversores internacionales. En esta línea y con miras de acelerar el proceso de crecimiento vía desarrollos y adquisiciones en el país, además de darle liquidez a este vehículo puro de real estate comercial, controlado por IRSA en un 94,61%, hemos lanzado con posterioridad al cierre de ejercicio un proceso de emisión de acciones por aproximadamente USD 200 millones que lamentablemente, por condiciones de mercado, no pudo prosperar y fue suspendido. Somos optimistas que la compañía va a encontrar diversos canales de financiamiento para poner en desarrollo todo su potencial de tierras y seguir creciendo e invirtiendo en Argentina.

En relación a otras inversiones de la compañía, hemos incrementado nuestra participación al 17,84% en Avenida Inc., compañía dedicada al negocio de e-commerce que ha modificado su estrategia de negocio y sus accionistas este año producto de la salida de sus dos principales inversores. 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. Por otra parte, 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. Recientemente, la Unión Transitoria conformada por "LA RURAL S.A. - OFC S.R.L. - OGDEN ARGENTINA S.A. – ENTRETENIMIENTO UNIVERSAL S.A." obtuvo, por licitación pública, la concesión del "Centro de Exposiciones y Convenciones de la Ciudad de Buenos Aires" por un plazo de 15 años, lo que augura un gran potencial de la actividad ferial en Buenos Aires.

Por otra parte, hemos recibido este año de parte de TGLT y como contraprestación al acuerdo de permuta, las unidades de departamentos y cocheras del edificio Astor Beruti, ubicado en Palermo (Buenos Aires) por un valor de mercado aproximado de USD 19 millones. Ya hemos iniciado la comercialización de dichas unidades con muy buena repercusión en el mercado.

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. Este año hemos sumado nuevos actores con los que colaboramos y se afianzaron las relaciones con las organizaciones con las que ya veníamos trabajando. Continuamos realizando en nuestros centros comerciales acciones en fechas clave (Día del Medio Ambiente, Día del Cáncer Infantil o Cáncer de Mama) para generar conciencia en la población y visibilidad para las ONG´s que se ocupan de esos temas. Nuestra intención es continuar en este rumbo e incrementar el número de organizaciones de sociedad civil con las que cooperamos.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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.

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

Saúl Zang

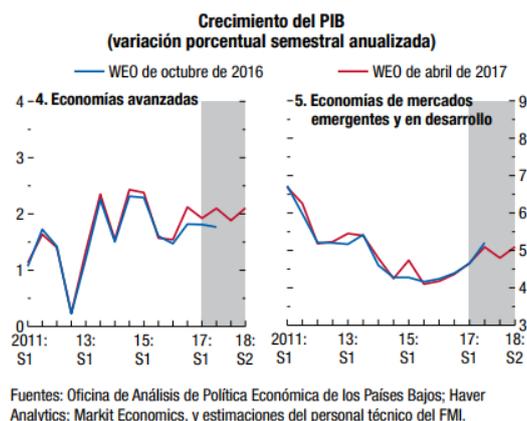
Vicepresidente I

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

2. Contexto Macroeconómico

Según reporta el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) en su World Economic Outlook (“WEO”), se espera que el crecimiento mundial sea del 3,5% en 2017 y 3,6% en 2018. En lo que respecta a las economías desarrolladas se espera mantengan su crecimiento cercano al 2% en 2017, disminuyendo a 1,9% en 2018, debido principalmente a que la política fiscal en Estados Unidos será menos expansiva de lo esperado bajando sus proyecciones de crecimiento de 2,3% a 2,1% en 2017 y de 2,5% a 2,1% en 2018.



En las economías emergentes y en desarrollo se proyecta un repunte sostenido en la actividad, con el crecimiento esperado de 4,6% para 2017 y de 4,8% en 2018 comparado con 4,3% en 2016. Liderado principalmente por India y China.

Proyecciones del World Economic Outlook del FMI
(Cambio porcentual en USD)

	Proyecciones			
	2015	2016	2017	2018
Producto Mundial	3,4	3,2	3,5	3,6
Economías Avanzadas	2,1	1,7	2,0	1,9
Estados Unidos	2,6	1,6	2,1	2,1
Zona Euro	2,0	1,8	1,9	1,7
Japón	1,1	1,0	1,3	1,6
Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo	4,3	4,3	4,6	4,8
Rusia	-2,8	-0,2	1,4	1,4
India	8,0	7,1	7,2	7,7
China	6,9	6,7	6,7	6,4
Brasil	-3,8	-3,6	-0,3	1,3
Sudáfrica	1,3	0,3	1,0	2,0
Latinoamérica y Caribe	0,1	-1,0	1,0	1,9

Fuente: WEO. Julio 2017

Comportamiento de los mercados financieros

(Cambio porcentual en USD)

	2015	2016	2017
MSCI World ACWI	-0,9	12,1	6,9
MSCI Emerging Markets	-17,4	16,2	11,2
S&P 500	2,5	15,4	2,5

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

DAX 30	-0,5	17,2	6,8
FTSE 100	-7,5	17,4	4,2
Nikkei 225	7,7	9,1	5,2
Bovespa	-7,6	49,1	-2,7
Merval	37,5	49,6	15,0

Fuente: Bloomberg, al 28 de julio 2017

El índice MSCI World ACWI subió un 12.1% en 2016, mostrando una disminución durante el transcurso del 2017. El índice MSCI Emerging Markets tuvo una recuperación del 16,2% en 2016, continuando la tendencia en un 11,2% en lo que va del 2017.

Comportamiento de los mercados de commodities

(Cambio porcentual en USD)

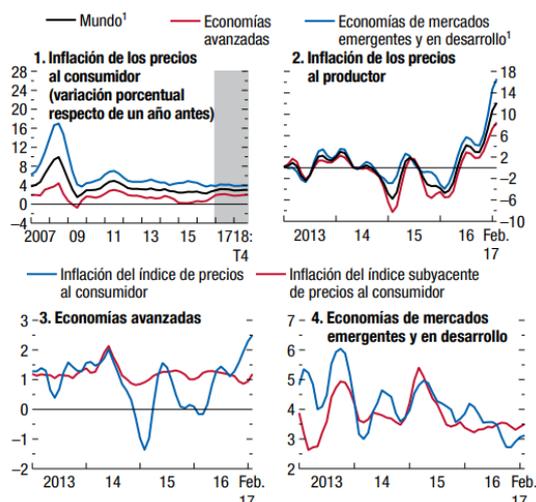
	2015	2016	2017
GSCI Industrial Metals	-18,6	20,8	0,3
GSCI Energy	-26,0	58,5	-10,9
GSCI Agriculture	-4,9	3,6	-1,1
Soja	-9,3	12,9	-8,0
Oro	4,8	3,0	-17,3
Maíz	-3,0	-5,4	3,0
Trigo	-6,5	-14,9	21,4
Petróleo	-23,2	59,8	-12,8

Fuente: Bloomberg, al 28 de julio 2017

Durante el 2016 los mercados de commodities tuvieron una suba después de la fuerte baja experimentada en 2015. La mayor suba en 2016 fue por parte del petróleo, que a su vez se vió reflejado en el índice de energía. Durante el 2017 la mayoría de los commodities experimentaron una baja, exceptuando el trigo y el maíz que en los años anteriores tuvieron dos bajas consecutivas y este año tuvieron una suba del 21,4% y 3%, respectivamente.

Las previsiones del FMI indican que la inflación de las economías de mercados emergentes y en desarrollo disminuirá de 4,7% en 2017 a 4,4% en 2018.

La inflación promedio de las economías avanzadas también se prevee que aumentará en los próximos años también por el repunte de los precios de las materias primas. Las previsiones del FMI son que en 2017 la inflación será del 2% comparado con un 0,8% de 2016.



IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

La economía argentina

El FMI proyecta un crecimiento del PBI del 2,2% para el año 2017 gracias al aumento del consumo y la inversión pública, y del 2,3% en 2018 a medida que vayan recuperándose la inversión privada y las exportaciones.

Informa el INDEC que, de acuerdo con datos del Estimador Mensual Industrial (EMI), la actividad industrial de mayo de 2017 presenta una suba de 2,7% con respecto al mismo mes del año 2016. La actividad industrial de los primeros cinco meses del año 2017 con respecto al mismo período del año 2016 muestra una disminución de 1,4%.

Las ventas de Centros de Compra a precios corrientes en el mes de mayo de 2017 relevadas en la encuesta, alcanzaron un total de 4.572 millones de pesos, lo que representa un aumento de 12,3% respecto al mismo mes del año anterior. En el acumulado de los cinco primeros meses del año 2017, las ventas registraron un total de 21.102 millones de pesos, lo cual representa un aumento respecto al mismo período del año anterior de 13,2%.

Por el lado del sector fiscal, los ingresos crecieron un 32% interanual en el primer semestre del 2017 mientras que el gasto primario se incrementó un 31% en el mismo periodo.

La deuda del sector público no financiero y BCRA se estimó en USD 141.899 millones, habiendo incrementado USD 14.422 millones en el primer trimestre del 2017. El saldo del BCRA de bonos y títulos públicos aumentó USD 236 millones en el primer trimestre del 2017.

La deuda del sector privado no financiero creció USD 1.377 en el primer trimestre de 2017. A marzo del 2017, dicha deuda asciende a USD 56.611 millones.

La deuda del sector financiero sin BCRA disminuyó USD 493 millones en el primer trimestre de 2017, alcanzando un total de USD 4.453 millones.

En lo que respecta a la balanza de pagos, en el primer trimestre de 2017 la cuenta corriente registró déficit, US\$ 6.871 millones. Del déficit, corresponden USD 3.715 millones a la balanza comercial de bienes y servicios y USD 3.156 millones a la cuenta rentas. El déficit de la cuenta corriente resultó 39% mayor al de igual trimestre del año anterior, incrementándose en US\$ 1.944 millones, fundamentalmente explicado por el deterioro de la balanza de bienes y servicios, seguido por el del ingreso primario neto.

La deuda externa bruta total aumentó USD 16.293 millones en el primer trimestre del 2017. A marzo del 2017 se encuentra en USD 204.509 millones.

El stock de Reservas internacionales se incrementó en el primer trimestre de 2017 en USD 11.535 millones. Al mes de julio, las reservas se encuentran en USD 47.995 millones.

En los mercados financieros locales, la tasa Badlar Privada en pesos osciló entre el 18% y el 26% en el período de Julio 2016 y Julio 2017, promediando un 20% en julio de 2017 versus 26% en julio de 2016. El BCRA continuó su política de flotación libre que implementó en diciembre del 2015, consecuentemente, el peso se depreció nominalmente un 17% entre julio de 2016 y julio de 2017. A julio del 2017, la cotización del dólar se encuentra en los 17.64 pesos.

A junio del 2017, el riesgo país argentino disminuyó 88 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 2017 en los 430 puntos básicos, frente a los 289 de Brasil y los 185 de México.

3. Estrategia comercial

Dado que somos una compañía que se dedica a la adquisición, desarrollo y administración de propiedades comerciales que incluyen centros comerciales e inmuebles de oficinas y otros inmuebles de alquiler en 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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Buscamos lograr estos objetivos y mantener nuestro liderazgo en nuestros mercados principalmente mediante la implementación de las siguientes estrategias.

Estrategia de inversión

Procuramos satisfacer 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 algunos puntos en el exterior. Un ejemplo es la adquisición, en 2010, del primer centro comercial en operar en Argentina, Soleil Factory, que hemos convertido en el primer *outlet premium* del país. En 2014, desarrollamos el primer *outlet premium* de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, un centro comercial abierto en el barrio de Palermo llamado Distrito Arcos. Nuestra compañía ha sido una pionera en el segmento de los *outlet premium*, que no había sido explotado en el país, al mismo tiempo que ha diversificado su portfolio al enfocarse en distintos y cambiantes estilos y perfiles de consumidores. Ambos centros comerciales han tenido gran éxito en términos de visitantes y ventas. Nuestros terrenos estratégicamente ubicados nos brindan la posibilidad de desarrollar nuevos centros comerciales en áreas atractivas que a nuestro juicio le permitirán a nuestros centros comerciales apuntar a clientes con un perfil demográfico atractivo. 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, por lo tanto permitiéndonos ingresar a nuevos mercados y lograr sinergias dentro de nuestro portfolio existente 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 *Premium*. Como resultado, consideramos que existe una importante demanda insatisfecha de dichos inmuebles principalmente en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Buscamos apuntar a un público de locatarios corporativos *Premium* y a comprar y desarrollar edificios de oficinas *premium* en distritos comerciales estratégicamente ubicados de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y otras localidades atractivas como parte de nuestra estrategia de convertirnos en el propietario y administrador líder de edificios de oficinas *Premium* en Argentina.
- **Mejorar nuestras propiedades regularmente.** Constantemente buscamos formas de mejorar nuestras propiedades y tornarlas más atractivas para nuestros inquilinos y sus clientes. Por ejemplo, hemos invertido en la expansión de nuestro centro comercial Alto Palermo y el rediseño de los patios de comidas de nuestros centros comerciales Paseo Alcorta y Patio Bullrich. Además, hemos agregado mejoras tecnológicas en nuestros centros comerciales, tales como luces automáticas indicando disponibilidad de plazas de estacionamiento así como pago automático del estacionamiento para simplificar y mejorar la experiencia de compra de los clientes. Constantemente buscamos formas de colaborar con nuestros inquilinos para mejorar la funcionalidad del espacio alquilado a fin de aumentar las tasas de renovación de alquileres.
- **Desarrollar emprendimientos complementarios sinérgicos.** Apuntamos a desarrollar emprendimientos inmobiliarios y otros emprendimientos comerciales, complementarios a nuestros centros comerciales, aprovechando así el flujo de clientes en las áreas en las que operamos. Como ejemplo podemos citar el caso del desarrollo de las oficinas en Polo Dot, las cuales se encuentran dentro del mismo complejo que nuestro centro comercial Dot Baires, cuyo objetivo es el de aumentar el flujo de clientes en dicho centro comercial.

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 la relación 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, para optimizar y simplificar sus operaciones.
- **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.** 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 experiencia de compra *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.
- **Mejorar los márgenes operativos.** Procuramos aprovechar nuestras economías de escala con el fin de lograr reducciones de costos y mejorar nuestros márgenes operativos.

4. Reseña del año transcurrido

Performance operativa

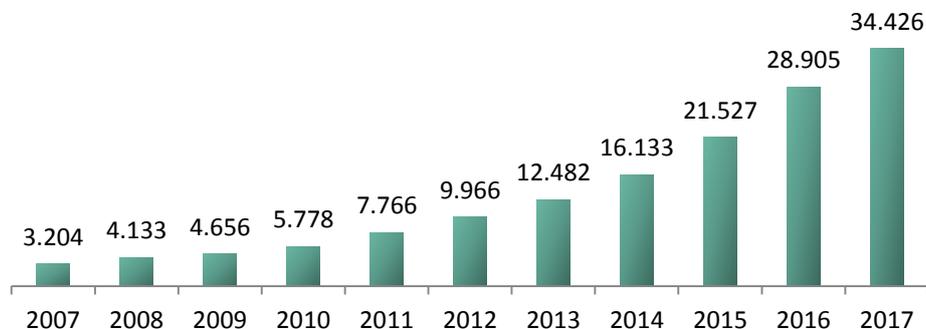
Al finalizar el ejercicio fiscal 2017, las ventas de nuestros locatarios de centros comerciales, alcanzaron los \$ 34.426 millones, creciendo un 19,4% respecto al año anterior.

Las ventas de los centros comerciales localizados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires alcanzaron aumentos del orden del 19,3% interanual, pasando de \$ 20.137 millones a \$ 24.027 millones durante el período fiscal 2017, mientras que los del Interior del país alcanzaron aumentos del orden del 19,5% interanual, pasando de \$ 8.705 millones a \$ 10.399 millones durante el período fiscal 2017.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

VENTAS LOCATARIOS (valores históricos al 30 de junio)



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 341.289 m² 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 105,8 millones de personas.

La ocupación en nuestros centros comerciales ha alcanzado un total de 98,5%. Las ventas por metro cuadrado promediaron los \$ 100.869.

Ingresos del segmento Centros Comerciales

Al analizar la composición de los ingresos del segmento centros comerciales entre 2017, 2016 y 2015 se observa que las proporciones se mantienen estables: los ingresos por alquileres ("VMA"), representan aproximadamente un 56% de los ingresos del segmento y el alquiler contingente, que es el que depende de las ventas de nuestros locatarios, representa cerca del 20% de los del segmento.

Composicion Ingresos al 30 de junio de 2017, 2016 y 2015

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	1.777.939	1.389.898	946.512
Alquileres Porcentuales	637.323	599.033	469.183
Total de alquileres	2.415.262	1.988.932	1.415.695
Publicidad no tradicional	60.663	59.874	44.952
Ingresos por cargos de admisión	262.489	207.531	156.639
Gerenciamiento	47.697	37.593	28.146
Estacionamiento	192.750	153.213	105.383
Comisiones	122.389	105.013	79.889
Otros	48.588	5.977	4.023
Total	3.149.838	2.558.133	1.834.728

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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.
- “**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 2017, 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 341.289 m² de ABL (excluyendo ciertos espacios ocupados por hipermercados, los cuales no son nuestros locatarios). Las ventas totales de los locatarios de nuestros centros comerciales, según datos informados por los comercios, fueron de Ps. 34.425,6 millones para el ejercicio fiscal de 2017 y de Ps. 28.904,9 millones para el ejercicio fiscal 2016, lo cual implica un incremento del 19,1%. Las ventas de los locatarios de nuestros centros comerciales son relevantes para nuestros ingresos y rentabilidad porque son uno de los factores que determinan el monto del alquiler que podemos cobrar a nuestros locatarios. También afectan los costos globales de ocupación de los locatarios como porcentaje de sus ventas.

El siguiente cuadro muestra cierta información sobre los centros comerciales que poseemos al 30 de junio de 2017:

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

	Fecha de adquisición	Ubicación	Área bruta locativa m ² (1)	Locales	Ocupación (2)	Participación IRSA CP (3)
Alto Palermo	dic-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.945	143	99,3%	100%
Abasto Shopping ⁽⁴⁾	nov-99	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.795	171	96,8%	100%
Alto Avellaneda	dic-97	Provincia de Buenos Aires	36.063	136	99,3%	100%
Alcorta Shopping	jun-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.613	113	98,1%	100%
Patio Bullrich	oct-98	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.760	91	97,6%	100%
Buenos Aires Design	nov-97	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	13.697	62	97,2%	53,68%
Dot Baires Shopping	may-09	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	49.499	158	99,9%	80%
Soleil	jul-10	Provincia de Buenos Aires	15.227	79	100,0%	100%
Distrito Arcos ⁽⁵⁾	Dec-14	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	14.692	67	100,0%	90,00%
Alto Noa Shopping	mar-95	Salta	19.059	90	99,4%	100%
Alto Rosario Shopping ⁽⁵⁾	nov-04	Santa Fe	31.808	150	99,6%	100%
Mendoza Plaza Shopping	Dec-94	Mendoza	42.867	142	97,1%	100%
Córdoba Shopping	Dec-06	Córdoba	15.445	108	98,1%	100%
La Ribera Shopping	Aug-11	Santa Fe	10.054	68	97,6%	50%
Alto Comahue ⁽⁶⁾	mar-15	Neuquén	9.766	104	96,4%	99,92%
Patio Olmos ⁽⁷⁾	sep-15	Córdoba				
Total			341.289	1.681	98,5%	

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

(5) Apertura 18 de diciembre de 2014.

(6) Apertura 17 de marzo de 2015.

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

Alquileres acumulados al 30 de junio de 2017, 2016 y 2015

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Abasto	541.873	412.560	319.863
Alto Palermo	506.555	427.785	323.164
Alto Avellaneda	343.616	284.712	212.310
Alcorta Shopping	238.058	199.300	152.573
Patio Bullrich	145.714	125.428	104.764
Alto Noa	88.419	76.847	52.815
Buenos Aires Design	57.841	49.368	37.890
Mendoza Plaza	148.202	126.739	96.722
Alto Rosario	247.031	192.481	148.141
Córdoba Shopping –Villa Cabrera	87.751	72.747	58.010
Dot Baires Shopping	341.748	286.202	210.926
Soleil Premium Outlet	115.393	86.194	59.366
La Ribera Shopping	28.293	22.797	15.195
Distrito Arcos ⁽¹⁾	167.590	114.663	24.191
Alto Comahue ⁽²⁾	91.754	80.312	16.470
Patio Olmos ⁽⁴⁾			
Total ⁽³⁾	3.149.838	2.558.133	1.834.726

(1) Apertura 18 de diciembre de 2014.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(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 ⁽¹⁾

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

	2017	2016	2015
Alto Palermo	4.169	3.499	2.662,1
Abasto Shopping	4.604	4.043	3.150,2
Alto Avellaneda	4.344	3.781	2.913,3
Alcorta Shopping	2.207	1.900	1.474,7
Patio Bullrich	1.236	1.061	888,5
Buenos Aires Design	537	414	326,0
Dot Baires Shopping	3.748	3.254	2.570,6
Soleil	1.726	1.282	938,4
Distrito Arcos	1.455	962	339,9
Alto Noa Shopping	1.587	1.369	1.068,6
Alto Rosario Shopping	3.175	2.628	1.951,8
Mendoza Plaza Shopping	2.734	2.369	1.906,7
Córdoba Shopping	1.178	991	756,0
La Ribera Shopping	771	634	398,1
Alto Comahue	954	717	182,1
Patio Olmos ⁽⁴⁾			
Total de ventas	34.426	28.905	21.527,0

(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)

	2017	2016	2015
Tienda Ancla	1.875	1.590	1.299
Indumentaria y Calzado	18.463	15.201	11.125
Entretenimiento	1.178	1.025	741
Hogar y decoración	957	784	617
Electro	4.064	3.861	2.994
Gastronomía	3.671	2.722	1.938
Varios	3.963	3.368	2.589
Servicios	255	351	223
Total	34.426	28.905	21.527

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:

	2017	2016	2015
Abasto	96,8%	99,8%	100,0%
Alto Palermo	99,3%	99,5%	99,7%
Alto Avellaneda	99,3%	100,0%	99,9%
Alcorta Shopping	98,1%	89,1%	100,0%
Patio Bullrich	97,6%	99,1%	100,0%
Alto Noa	99,4%	100,0%	100,0%
Buenos Aires Design	97,2%	95,7%	94,6%
Mendoza Plaza	97,1%	95,2%	96,1%
Alto Rosario	99,6%	100,0%	97,9%
Córdoba Shopping Villa Cabrera	98,1%	99,2%	99,8%
Dot Baires Shopping	99,9%	100,0%	99,7%
Soleil Premium Outlet	100,0%	100,0%	99,4%
La Ribera Shopping	97,6%	99,3%	99,3%
Distrito Arcos	100,0%	97,0%	97,3%
Alto Comahue	96,4%	96,6%	94,2%
Patio Olmos ⁽¹⁾			
Porcentaje Total	98,5%	98,4%	98,7%

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(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 2017, 2016 y 2015: ⁽¹⁾

	2017	2016	2015
Alto Palermo	26.739	20.664	15.108
Abasto	14.727	10.456	8.227
Alto Avellaneda	9.528	7.390	5.443
Alcorta Shopping	15.248	11.759	9.106
Patio Bullrich	12.391	10.057	8.453
Buenos Aires Design	4.223	3.264	2.543
Dot Baires Shopping	6.904	5.265	4.002
Soleil Premium Outlet	7.578	5.726	4.243
Distrito Arcos ⁽²⁾	11.407	6.994	1.891
Alto Noa	4.639	3.815	2.657
Alto Rosario	7.766	6.303	4.847
Mendoza Plaza	3.457	2.831	2.181
Córdoba Shopping Villa Cabrera	5.682	4.367	3.552
La Ribera Shopping	2.814	2.109	1.340
Alto Comahue ⁽³⁾	9.395	4.832	1.236
Patio Olmos ⁽⁴⁾			

(1) Corresponde a los alquileres acumulados anuales consolidados considerando normas IFRS dividido por los m² 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 ^{(1) (2)}

El siguiente cuadro contiene el cronograma de vencimientos de alquileres estimados en nuestros centros comerciales para los alquileres vigentes al 30 de junio de 2017, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirán anticipadamente su contrato de locación:

Expiración	Cantidad de Contratos ⁽¹⁾	m ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) ⁽³⁾	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	59	13.142	3,9%		
2017	360	66.577	19,5%	308.613.566	22,2%
2018	460	89.732	26,3%	423.644.277	30,5%
2019	516	114.262	33,5%	410.043.421	29,5%
2020 y años posteriores	286	57.579	16,9%	248.712.291	17,9%
Total	1622	328.149	100,0%	1.391.013.556	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 14,6% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representan aproximadamente el 9,2% 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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Abasto, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Abasto es un centro comercial con 171 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 36.795 m² 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps.4.604 que representa ventas por metro cuadrado por aproximadamente Ps.125.124,8, un 13,9% mayor que las ventas registradas en el ejercicio económico 2016. Los ingresos por alquileres aumentaron de Ps. 299,3 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 363,6 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo cual representa ingresos anuales por metro cuadrado locativo bruto de Ps. 7.397 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 9.881 en el ejercicio económico 2017.

Al 30 de junio de 2017, su porcentaje de ocupación era del 96,8%.

Cinco locatarios más importantes de Abasto

Los cinco locatarios más importantes de Abasto (en términos de ventas de este centro comercial) conforman aproximadamente el 41,0% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representan aproximadamente el 10,2% 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 ²)	Área Bruta Locativa (%)
Hoyts General Cinema - Salas	Entretenimientos	8.021	21,8
Neverland Park	Entretenimientos	3.538	9,6
Zara	Indumentaria y Calzado	1.790	4,9
Fravega	Electro	885	2,4
Stock Center	Indumentaria y Calzado	861	2,3
Total		15.095	41,0

Mix de locatarios de Abasto ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	% Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	16.316	44,3
Entretenimiento	11.559	31,4
Gastronomía	3.008	8,2
Electro	2.731	7,4
Varios	2.212	6,0
Hogar y decoración	583	1,6
Servicios	386	1,1
Total	36.795	100

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Abasto

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	276.326	215.228	166.440
Alquileres Porcentuales	87.248	84.116	69.186
Total de alquileres	363.574	299.344	235.626
Publicidad no tradicional	11.144	9.329	7.372
Ingresos por cargos de admisión	49.426	38.561	30.024
Gerenciamiento	6.989	5.532	4.277
Estacionamiento	48.591	40.117	30.822
Comisiones	22.509	19.086	11.245
Otros	39.640	591	497
Total	541.873	412.560	319.863

Vencimiento de alquileres de Abasto (1)(2)

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 2017, asumiendo que ninguno de los locatarios ejercerá su opción de renovación o rescindirán anticipadamente de su contrato de locación.

Expiración de Contratos	Cantidad de Contratos	m ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	1	171	0,5%	0,0	0,0%
2017	51	7.430	20,2%	53.136.190	24,5%
2018	40	4.526	12,3%	49.044.998	22,6%
2019	41	18.340	49,8%	63.661.979	29,4%
2020 y años posteriores	38	6.328	17,2%	50.754.946	23,4%
Total	171	36.795	100%	216.598.113	100%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Alto Palermo, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Alto Palermo es un centro comercial de 143 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 18.945,0 m² 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 568 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps.4.169,4 millones, 19,2% por encima de lo facturado en el mismo período del ejercicio económico 2016. Las ventas por metro cuadrado alcanzaron Ps. 220.081. El total de los ingresos por alquileres aumentó de Ps. 307,9 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps.369,2 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro bruto locativo de Ps. 19.490,7 en 2017 y Ps.16.235,2 en 2016.

Al 30 de junio de 2017, la tasa de ocupación era del 99,3%.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

El proyecto de expansión del centro comercial Alto Palermo, le sumara al mismo alrededor de 4.000 metros cuadrados, siendo este centro comercial el de mayor renta por metro cuadrado. La obra consiste en reubicar el patio de comidas a un tercer piso, transformación que será posible gracias a la adquisición de un terreno lindero en el año 2015. La etapa de demolición termino en el segundo trimestre del año fiscal 2017.

Cinco locatarios más importantes de Alto Palermo

Los cinco locatarios más importantes de Alto Palermo (en términos de ventas) conforman aproximadamente el 31,7% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representan aproximadamente el 8,6% 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 2017.

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Nike	Indumentaria y Calzado	1.462	7,7
Zara	Indumentaria y Calzado	1.384	7,3
Wendy's	Gastronomía	1.309	6,9
Megatlon	Servicios	1.141	6,0
Just for Sport	Indumentaria y Calzado	724	3,8
Total		6.020	31,7

Mix de locatarios de Alto Palermo ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	11.656	61,5
Gastronomía	2.891	15,3
Servicios	1.584	8,4
Varios	2.012	10,6
Electro	557	2,9
Hogar y decoración	245	1,3
Entretenimiento	0	0,0
Total	18.945	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Alto Palermo

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

(en miles de \$)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	305.696	240.540	176.989
Alquileres Porcentuales	63.553	67.376	56.549
Total de alquileres	369.249	307.916	233.538
Publicidad no tradicional	13.085	13.970	12.446
Ingresos por cargos de admisión	59.534	48.471	35.096
Gerenciamiento	6.475	5.142	3.976
Estacionamiento	37.085	29.983	22.051
Comisiones	20.407	21.902	15.630
Otros	720	401	427
Total	506.555	427.785	323.164

Vencimiento de alquileres de Alto Palermo ⁽¹⁾⁽²⁾

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	4	364	1,9%	0	0,0%
2017	37	4.628	24,4%	56.571.207	23,9%
2018	51	7.532	39,8%	84.723.435	35,8%
2019	30	2.679	14,1%	50.414.454	21,3%
2020 y años posteriores	21	3.741	19,7%	45.046.507	19,0%
Total	143	18.945	100,0%	236.755.604	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Alto Avellaneda, Gran Buenos Aires

Alto Avellaneda es un centro comercial suburbano que cuenta con 136 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 36.063,1 m² 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 2.400 espacios para estacionamiento gratuito en un área de 47.856 metros cuadrados. Alto Avellaneda apunta a una clientela de ingresos medios de entre los 25 y 40 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 m² 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps. 4.344,2 millones, lo que representa un crecimiento interanual del 14,9%. Las ventas por metro cuadrado fueron de Ps. 120.461,1. El total de ingresos por alquileres aumentó de Ps. 235,2 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 287,7 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 6.553 en 2016 y Ps. 7.976,7 en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación era del 99,3%.

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 53,8 % de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representan aproximadamente el 15,7% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Falabella	Tienda Departamental	11.629	32,2
Bingo	Entretenimientos	2.470	6,8
Atlas	Entretenimientos	2.434	6,8
Zara	Indumentaria y Calzado	1.585	4,4
Sacoa	Entretenimientos	1.289	3,6
Total		19.407	53,8

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Mix de locatarios de Alto Avellaneda ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	12.290	34,1
Tienda Departamental	11.629	32,2
Entretenimiento	6.193	17,2
Varios	1.686	4,7
Electro	1.717	4,8
Gastronomía	1.704	4,7
Servicios	529	1,5
Hogar y decoración	315	0,9
Total	36.063	100

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Alto Avellaneda

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	219.715	166.830	119.957
Alquileres Porcentuales	67.951	68.336	56.034
Total de alquileres	287.666	235.166	175.991
Publicidad no tradicional	5.047	4.762	3.796
Ingresos por cargos de admisión	30.086	24.920	19.587
Gerenciamiento	5.977	4.746	3.670
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	14.365	14.755	8.904
Otros	475	363	362
Total	343.616	284.712	212.310

Vencimiento de alquileres de Alto Avellaneda ⁽¹⁾⁽²⁾

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	3	80	0,2%	0	0,0%
2017	27	5.707	15,8%	38.320.494	21,6%
2018	50	18.798	52,1%	58.878.849	33,1%
2019	43	6.552	18,2%	58.805.783	33,1%
2020 y años posteriores	13	4.926	13,7%	21.713.977	12,2%
Total	136	36.063	100,0%	177.719.103	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 13.697 m² 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps. 536,6 millones, lo que representa aproximadamente Ps. 39.176,4 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres aumentó de Ps.31,6 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 36,2 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 2.282,5 en 2016 y Ps. 2.644,5 en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Buenos Aires Design era del 97,2%.

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 41% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 15,6% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Auditorio	Varios	2.041	15,2
Hard Rock Café	Gastronomía	1.216	9,1
Morph	Hogar y Decoración	1.032	7,7
Primafila	Gastronomía	668	5,0
Michael Thonet	Hogar y Decoración	541	4,0
Total		5.498	41,0

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Mix de locatarios de Buenos Aires Design (1)

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Hogar y decoración	7.983	58,3
Gastronomía	3.439	25,1
Varios	2.091	15,3
Electro	184	1,3
Servicios	0	0,0
Indumentaria y Calzado	0	0,0
Entretenimiento	0	0,0
Tienda Departamental	0	0,0
Total	13.697	100

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Buenos Aires Design

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

(\$ miles)	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	33.459	29.465	22.603
Alquileres Porcentuales	2.763	2.164	1.616
Total de alquileres	36.222	31.629	24.219
Publicidad no tradicional	1.684	1.543	970
Ingresos por cargos de admisión	3.862	3.585	2.720
Gerenciamiento	3.591	2.808	2.172
Estacionamiento	10.562	7.944	6.184
Comisiones	1.799	1.778	1.600
Otros	121	81	25
Total	57.841	49.368	37.890

Vencimiento de alquileres de Buenos Aires Design (1)(2)

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 2017, 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 ² de Alquiler a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	2	531	4,0%	0,0	0%
2017	18	3.585	26,0%	6.391.097	21,4%
2018	10	1.067	7,8%	6.660.621	22,3%
2019	30	8.349	61,0%	15.785.919	52,8%
2020 y años posteriores	1	165	1,2%	1.054.284	3,5%
Total	61	13.697	100,0%	29.891.921	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Alcorta Shopping, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Alcorta Shopping es un centro comercial de 113 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 15.612,8 m² 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 30 y 45 años.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

En los últimos años Alcorta Shopping se ha ido convirtiendo en sinónimo de tendencia y vanguardia en Argentina. Es el lugar elegido por los diseñadores emergentes para promover y vender sus nuevas marcas. Un hecho no menor es que el 69% de nuestros clientes de Alcorta Shopping son clientes frecuentes o habituales.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente Ps. 2.207 millones, lo que representa ventas en el ejercicio de aproximadamente Ps.141.358,6 por metro cuadrado y un crecimiento interanual del 16,2%. El total de ingresos por alquileres aumentó de aproximadamente Ps.149,9 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 174,7 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 9.446,3 en 2016 y Ps.11.187,9 en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Alcorta Shopping era del 98,1%.

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 27,8% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representan aproximadamente el 9,8% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Megatlon	Servicios	1.465	9,4
Zara	Indumentaria y Calzado	1.100	7,0
Atlas	Entretenimientos	966	6,2
Rapsodia	Indumentaria y Calzado	413	2,6
Nike	Indumentaria y Calzado	401	2,6
Total		4.345	27,8

Mix de locatarios de Alcorta Shopping ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	9.229	59,1
Entretenimiento	966	6,2
Servicios	2.188	14,0
Gastronomía	1.370	8,8
Varios	1.097	7,0
Hogar y decoración	434	2,8
Electro	329	2,1
Total	15.613	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Alcorta Shopping

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	139.966	105.511	77.541
Alquileres Porcentuales	34.708	44.465	36.534
Total de alquileres	174.674	149.976	114.075
Publicidad no tradicional	6.214	5.341	4.097
Ingresos por cargos de admisión	25.994	20.042	15.893
Gerenciamiento	2.111	1.676	1.296
Estacionamiento	17.713	14.709	8.795
Comisiones	11.155	7.259	8.257
Otros	197	297	160
Total	238.058	199.300	152.573

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Vencimiento de los contratos de locación de Alcorta Shopping (1)(2)

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	2	1.127	7,2%	0	0,0%
2017	32	2.834	18,2%	22.315.596	18,8%
2018	31	5.026	32,1%	43.522.968	36,6%
2019	31	3.896	25,0%	33.097.441	27,9%
2020 y años posteriores	17	2.730	17,5%	19.866.254	16,7%
Total	113	15.613	100,0%	118.802.259	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Patio Bullrich, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Patio Bullrich es un centro comercial de 91 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.

Patio Bullrich tiene una superficie total construida de 29.982 metros cuadrados (incluye estacionamiento), que incluyen 11.759,6 m² 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 40 años.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017 los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.236,5 millones, lo que representa ventas de aproximadamente Ps. 105.148,2 por metro cuadrado y un aumento interanual del 16,5%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 85,3 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 97,6 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos mensuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 7.236,9 en el ejercicio económico 2016 y de Ps. 8.300,8 en el ejercicio económico 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Patio Bullrich era del 97,6%.

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 32,5% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 10,6% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Atlas	Entretenimientos	1.297	11,0
Zara	Indumentaria y Calzado	786	6,7

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Rouge Internacional	Varios	600	5,1
Etiqueta Negra	Indumentaria y Calzado	576	4,9
LIFE CENTER	Servicios	565	4,8
Total		3.824	32,5

Mix de locatarios de Patio Bullrich (1)

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	5.058	43,0
Varios	2.608	22,2
Entretenimiento	2.069	17,6
Gastronomía	936	8,0
Servicios	686	5,8
Hogar y decoración	403	3,4
Total	11.760	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Patio Bullrich

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	80.620	69.520	57.375
Alquileres Porcentuales	16.994	15.750	13.351
Total de alquileres	97.614	85.270	70.726
Publicidad no tradicional	2.670	2.033	1.734
Ingresos por cargos de admisión	15.490	14.489	12.753
Gerenciamiento	5.107	4.056	3.136
Estacionamiento	17.897	14.480	11.537
Comisiones	6.618	4.897	4.761
Otros	318	203	117
Total	145.714	125.428	104.764

Vencimiento de alquileres de Patio Bullrich (1)(2)

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de contratos
Locales Vacíos	4	650	6%	0,0	0%
2017	25	2.729	23%	20.957.149	28%
2018	22	3.658	31,1%	25.584.726	34,6%
2019	27	2.828	24,0%	19.909.087	26,9%
2020 y años posteriores	13	1.895	16,1%	7.721.376	10,5%
Total	91	11.760	100,0%	74.172.338	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Alto Noa, Ciudad de Salta

Alto Noa es un centro comercial que fue inaugurado en 1994, cuenta con 90 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 19.058,9 m² de ABL. Alto Noa tiene un patio de comidas con 13 locales, un importante centro recreativo, un

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

supermercado y un complejo de ocho pantallas de cine. El centro comercial ocupa un nivel y tiene estacionamiento gratuito para 523 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.586,8 millones, lo que representa ventas en el período de aproximadamente Ps. 84.815,2 por metro cuadrado y un incremento interanual del 15,9%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps 68 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 77,9 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 3.572,4 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 4.085,7 en el ejercicio económico en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Alto Noa era del 99,4%.

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 58,1% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 14,8% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Hoyts General Cinema - Salas	Entretenimientos	3.808	20,0
Carrefour	Varios	3.081	16,2
Neverland Park	Entretenimientos	1.842	9,7
YPF	Varios	1.812	9,5
Boulevard Casino	Entretenimientos	520	2,7
Total		11.063	58,1

Mix de locatarios de Alto Noa ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Entretenimiento	6.265	32,9
Varios	5.704	29,9
Indumentaria y Calzado	4.138	21,7
Electro	1.214	6,4
Gastronomía	1.154	6,1
Servicios	379	2,0
Hogar y decoración	206	1,1
Total	19.059	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Alto Noa

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	47.457	38.836	26.263
Alquileres Porcentuales	30.413	29.182	21.021
Total de alquileres	77.870	68.018	47.284
Publicidad no tradicional	952	1.123	473
Ingresos por cargos de admisión	4.888	3.862	2.707
Gerenciamiento	633	503	389
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	3.603	3.092	1.742
Otros	473	249	220
Total	88.419	76.847	52.815

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Vencimiento de alquileres de Alto Noa ⁽¹⁾⁽²⁾

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 2017, 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 (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	1	115	1%	0	0%
2017	23	3.513	18%	8.554.790	21,6%
2018	20	6.700	35,2%	11.221.502	28,4%
2019	28	2.649	13,9%	11.591.646	29,3%
2020 y años posteriores	18	6.082	31,9%	8.198.021	20,7%
Total	90	19.059	100,0%	39.565.959	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Mendoza Plaza, Ciudad de Mendoza

Mendoza Plaza es un centro comercial de 142 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 42.867,1 m² 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 1.718 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 2.734 millones, lo que representa un incremento interanual del 15,4%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 63.778,5. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 109 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 125,4 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 2.593,7 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 2.924,2 en el ejercicio económico en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Mendoza Plaza era del 97,2%.

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 52,6% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 18,3% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Falabella	Tienda Departamental	8.563	20,0
Super Plaza Vea	Varios	4.419	10,3
Neverland Park	Entretenimientos	3.693	8,6
Village Cinemas	Entretenimientos	3.659	8,6
Dragon Bowling	Entretenimientos	2.122	5,0
Total		22.456	52,5

Mix de locatarios de Mendoza Plaza ⁽¹⁾

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Entretenimiento	12.249	28,6
Varios	7.863	18,3
Tienda Departamental	8.563	20,0
Indumentaria y Calzado	8.166	19,0
Electro	2.890	6,7
Gastronomía	1.644	3,8
Servicios	1.085	2,5
Hogar y decoración	407	0,9
Total	42.867	100

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Mendoza Plaza

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	82.567	65.426	46.634
Alquileres Porcentuales	42.784	43.619	38.013
Total de alquileres	125.351	109.045	84.647
Publicidad no tradicional	2.354	2.620	1.507
Ingresos por cargos de admisión	7.671	6.287	4.071
Gerenciamiento	3.414	2.663	2.005
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	6.053	5.082	3.614
Otros	3.359	1.042	878
Total	148.202	126.739	96.722

Vencimiento de alquileres de Mendoza Plaza (1)(2)

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 2017, 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 (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	10	2.926	6,8%	0,0	0%
2017	27	13.078	30,5%	15.652.861	23,1%
2018	25	8.339	19,5%	14.356.096	21,2%
2019	46	15.108	35,2%	22.809.638	33,7%
2020 y años posteriores	34	3.416	8,0%	14.886.526	22,0%
Total	142	42.867	100,0%	67.705.120	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Alto Rosario, Ciudad de Rosario

Alto Rosario es un centro comercial con 150 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 31807,9 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 1.716 vehículos. El centro apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 3.175,4 millones, lo que representa un incremento interanual del 20,8%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 00.830,5. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 163,8 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 209,3 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 5.451 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 6.580,1 en el ejercicio económico en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Alto Rosario era del 99,6%.

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 36,7% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 9,3% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Showcase Cinema	Entretenimientos	8.984	28,3
Sacoa	Entretenimientos	780	2,5
Sport 78	Indumentaria y Calzado	672	2,1
Rock & Feller	Gastronomía	616	1,9
Interio	Hogar y Decoración	602	1,9
Total		11.654	36,7

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 ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	14.511	45,6
Entretenimiento	9.774	30,7
Varios	2.069	6,5
Gastronomía	2.107	6,6
Hogar y decoración	1.750	5,5
Electro	1.539	4,8
Servicios	58	0,2
Total	31.808	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Alto Rosario

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	139.033	101.180	72.703
Alquileres Porcentuales	70.267	62.657	53.567
Total de alquileres	209.300	163.837	126.270
Publicidad no tradicional	2.777	3.146	2.379
Ingresos por cargos de admisión	20.216	14.960	9.230
Gerenciamiento	2.506	1.990	1.539
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	11.676	7.835	8.270
Otros	556	713	453
Total	247.031	192.481	148.141

Vencimiento de alquileres de Alto Rosario ⁽¹⁾⁽²⁾

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 2017, 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 (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	7	3.060	10%	0,0	0%
2017	24	3.072	10%	16.441.803	14,9%
2018	52	6.581	20,7%	37.847.653	34,4%
2019	29	3.646	11,5%	23.339.680	21,2%
2020 y años posteriores	38	15.449	48,6%	32.457.651	29,5%
Total	150	31.808	100,0%	110.086.787	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 15.444,9 son m2 de área bruta locativa. Córdoba shopping tiene 108 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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.177,7 millones, lo que representa un incremento interanual del 18,8%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 76.252. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 62 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 74,1 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 3.976,4 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 4.797,1 en el ejercicio económico en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Córdoba Shopping era del 98,1%.

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 45,2% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 7,5% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Showcase Cinema	Entretenimientos	5.443	35,2
Garbarino	Electro	497	3,2
Neverland Park	Entretenimientos	400	2,6
Nike	Indumentaria y Calzado	380	2,5
New Sport	Indumentaria y Calzado	263	1,7
Total		6.982	45,2

Mix de locatarios de Córdoba Shopping - Villa Cabrera (1)

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	6.530	42,3
Entretenimiento	5.844	37,8
Varios	700	4,5
Gastronomía	1.054	6,8
Electro	535	3,5
Servicios	555	3,6
Hogar y decoración	226	1,5
Total	15.445	100,0

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

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)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	41.202	33.365	26.250
Alquileres Porcentuales	32.889	28.594	23.039
Total de alquileres	74.091	61.959	49.289
Publicidad no tradicional	1.694	2.445	1.725
Ingresos por cargos de admisión	4.799	3.590	3.260
Gerenciamiento	2.830	2.173	1.580
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	3.947	2.253	1.958
Otros	390	327	198
Total	87.751	72.747	58.010

Vencimiento de alquileres de Córdoba Shopping - Villa Cabrera (1)(2)

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	5	314	2,0%	0,0	0%
2017	26	2.666	17,3%	7.612.955	21,3%
2018	29	7.921	51,3%	9.275.255	26,0%
2019	29	2.208	14,3%	11.231.247	31,5%
2020 y años posteriores	19	2.336	15,1%	7.549.907	21,2%
Total	108	15.445	100,0%	35.669.363	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 49.499,1 son m² de ABL. Comprende 158 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 2017, nuestra participación en Panamerican Mall S.A. es del 80%.

En el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 3.747,7 millones, lo que representa un incremento interanual del 15,2% y las ventas anuales por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 75.712,6. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 209,3 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps 246 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 4.216,7 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 4.969,8 en el ejercicio económico en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Dot Baires Shopping era del 99,9%

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 60,1% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

representaban aproximadamente el 20% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Wal-Mart	Varios	12.600	25,5
Falabella	Tienda Departamental	8.087	16,3
Hoyts General Cinema - Salas	Entretenimientos	6.476	13,1
Sport Club	Servicios	1.381	2,8
Zara	Indumentaria y Calzado	1.179	2,4
Total		29.723	60,1

Mix de locatarios de Dot Baires Shopping ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Varios	15.275	30,9
Indumentaria y Calzado	13.194	26,7
Tienda Departamental	8.087	16,3
Entretenimiento	7.135	14,4
Servicios	1.999	4,0
Gastronomía	1.768	3,6
Electro	1.487	3,0
Hogar y decoración	554	1,1
Total	49.499	100

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

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)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	177.353	141.762	96.838
Alquileres Porcentuales	68.647	67.556	59.544
Total de alquileres	246.000	209.318	156.382
Publicidad no tradicional	8.265	7.647	6.364
Ingresos por cargos de admisión	24.606	17.973	14.060
Gerenciamiento	4.221	3.352	2.592
Estacionamiento	46.509	37.127	25.994
Comisiones	11.001	10.048	5.088
Otros	1.146	737	446
Total	341.748	286.202	210.926

Vencimiento de alquileres de Dot Baires Shopping ⁽¹⁾⁽²⁾

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	5	179	0,4%	0	0%
2017	46	13.996	28,3%	50.953.584	34,9%
2018	37	6.536	13,2%	33.158.055	22,7%

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Contratos de Alquiler	Cantidad a Expirar	m ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
2019	53	27.184	54,9%	49.623.807	34,0%
2020 y años posteriores	17	1.604	3,2%	12.265.793	8,4%
Total	158	49.499	100,0%	146.001.239	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 15.227,4 metros cuadrados son de ABL. Comprende 79 locales comerciales y estacionamiento para 2.600 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.

En el año 2016 se realizó una inversión superior a Ps. 26,2 millones para construir el nuevo Nike Factory Store de 1.180 metros cuadrados, una tienda ancla de deportes que comercializa prendas de otras temporadas al igual que el resto de los locales del shopping. Actualmente se está renovando el patio de comidas.

Durante el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 1.725,8 millones, lo que representa un promedio de ventas anuales de aproximadamente Ps.113.335,5 por metro cuadrado y un crecimiento interanual en la facturación de 34,6%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 73.5 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 98,6 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de ABL de Ps. 5.253,9 para 2016 y Ps. 6.475,7 para 2017.

Al 30 de junio de 2017 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 40,2% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 11,2% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Cinemark	Entretenimientos	3.263	21,5
Nike	Indumentaria y Calzado	1.180	7,8
Stock Center	Indumentaria y Calzado	701	4,6
Adidas	Indumentaria y Calzado	480	3,2
GARBARINO	Electro	472	3,1
Total		6.096	40,2

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Mix de locatarios de Soleil Premium Outlet Shopping (1)

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	9.534	62,6
Entretenimiento	3.320	21,8
Electro	808	5,3
Gastronomía	753	4,9
Varios	374	2,5
Servicios	291	1,9
Hogar y decoración	147	1,0
Total	15.227	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

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)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	62.112	44.597	33.422
Alquileres Porcentuales	36.496	28.911	20.700
Total de alquileres	98.608	73.508	54.122
Publicidad no tradicional	1.059	1.579	669
Ingresos por cargos de admisión	8.002	5.335	4.057
Gerenciamiento	1.305	1.076	801
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	6.142	4.502	1.898
Otros	277	194	148
Total	115.393	86.194	61.695

Vencimiento de alquileres de Soleil Premium Outlet (1)(2)

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	1	57	0%	0,0	0%
2017	22	3.289	21,9%	11.465.842	23%
2018	17	2.663	17,5%	12.209.741	24,5%
2019	23	6.115	40,2%	14.460.255	29,1%
2020 y años posteriores	16	3.103	20,4%	11.640.811	23,4%
Total	79	15.227	100,0%	49.776.649	100,0%

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 68 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 10.054,3 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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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 2017, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente Ps. 711,1 millones, lo que representa un incremento interanual del 21,6% y las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente Ps. 76.693,4. El total de ingresos por alquileres se incrementó de Ps. 20 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2016 a Ps. 25,1 millones para el ejercicio económico finalizado al 30 de junio de 2017, lo que representa ingresos anuales por metro cuadrado de área bruta locativa de Ps. 2.029,5 en el ejercicio económico 2016 y Ps. 2.494,6 en el ejercicio económico en 2017.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación de La Ribera Shopping era del 97,6%.

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 48,7% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y representaban aproximadamente el 25,2% 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 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Cinemark	Entretenimientos	2.474	25,1
Playland Park	Entretenimientos	756	7,7
Musimundo	Electro	691	7,0
Mc Donald's	Gastronomía	471	4,8
Johnny B Good	Gastronomía	396	4,0
Total		4.788	48,6

Mix de locatarios de La Ribera Shopping ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Entretenimiento	3.230	32,1
Indumentaria y Calzado	3.426	34,1
Gastronomía	1.673	16,6
Varios	886	8,8
Electro	755	7,5
Hogar y decoración	56	0,6
Servicios	28	0,1
Total	10.054	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de La Ribera Shopping

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	11.441	9.036	5.014
Alquileres Porcentuales	13.641	10.956	7.563
Total de alquileres	25.082	19.992	12.577
Publicidad no tradicional	690	913	845
Ingresos por cargos de admisión	556	342	201
Gerenciamiento	495	372	273
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	1.413	1.105	1.282
Otros	57	73	17
Total	28.293	22.797	15.195

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Vencimiento de alquileres de La Ribera Shopping (1)(2)

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) (3)	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	3	364	3,6%	0,0	0%
2017	2	48	0,5%	240.000	1,4%
2018	14	1.356	13,5%	3.226.560	18,7%
2019	29	5.691	56,6%	7.880.431	45,8%
2020 y años posteriores	20	2.596	25,8%	5.882.953	34,1%
Total	68	10.055	100,0%	17.229.944	100,0%

- (1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 14.692 m² de ABL, 67 locales, 420 cocheras y 35 góndolas de venta.

En este ejercicio se inauguró al público la segunda etapa con 6 nuevos locales entre los que se encuentran un gimnasio y una casa de comidas rápidas además de tiendas de indumentaria. Se abrieron 3 nuevos ingresos al predio y un anfiteatro con variadas propuestas de entretenimiento y comerciales.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Distrito Arcos era del 100%.

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 19,1% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 Y 11,3% de su alquiler básico anual.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Distrito Arcos al 30 de junio de 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Fundacion fola-fototeca	Varios	1.048	7,2
Latam			
Adidas	Indumentaria y Calzado	573	3,9
Etiqueta negra	Indumentaria y Calzado	401	2,8
Akiabara	Indumentaria y Calzado	378	2,6
Wendy's	Gastronomía	376	2,6
Total		2.776	19,1

Mix de locatarios de Distrito Arcos (1)

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	12.126	82,5
Servicios	89	0,6
Gastronomía	888	6,0
Varios	1.589	10,8
Total	14.692	100,0

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Distrito Arcos

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	98.120	68.431	11.753
Alquileres Porcentuales	45.449	29.982	8.379
Total de alquileres	143.569	98.414	20.132
Publicidad no tradicional	1.986	2.052	492
Ingresos por cargos de admisión	5.253	3.219	2.413
Gerenciamiento	947	752	220
Estacionamiento	14.393	8.853	0
Comisiones	964	1.011	885
Otros	478	362	49
Total	167.590	114.663	24.191

Vencimiento de alquileres de Distrito Arcos (1)(2)

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 2017, 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
Locales Vacíos	6	2.949	20,1%	0,0	0%
2017	0	0	0%	0,0	0%
2018	41	7.230	49,2%	29.325.088	61,6%
2019	14	3.038	20,7%	12.594.500	26,4%
2020 y años posteriores	6	1.475	10,0%	5.733.393	12,0%
Total	67	14.692	100,0%	47.652.981	100,0%

- (1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 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 9.766 m2 de ABL, cerca de 1.066 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 1.000 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. 953,9 millones, que representan ventas por metro cuadrado de aproximadamente Ps. 97.676. El total de ingresos por alquileres fue de aproximadamente Ps. 86,4 millones, lo que representa ingresos totales del período por área bruta locativa de Ps. 8.846,5.

Al 30 de junio de 2017 el porcentaje de ocupación del Alto Comahue era del 96,4%.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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 17,3% de su área bruta locativa al 30 de junio de 2017 y el 13% del alquiler básico anual.

La siguiente tabla describe a los cinco locatarios más importantes de Alto Comahue al 30 de junio de 2017:

Locatario	Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
JB Good	Gastronomía	513	5,2
Dexter Shop	Indumentaria y Calzado	421	4,3
Musimundo	Electro	288	2,9
Garbarino	Electro	242	2,5
Cinemark	Entretenimientos	225	2,3
Total		1.689	17,3

Mix de locatarios de Alto Comahue ⁽¹⁾

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

Tipo de Negocio	Área Bruta Locativa (m ²)	Área Bruta Locativa (%)
Indumentaria y Calzado	5.520	56,5
Varios	981	10,0
Gastronomía	1.167	12,0
Electro	969	9,9
Servicios	391	4,0
Hogar y decoración	361	3,7
Entretenimiento	377	3,9
Total	9.766	100,0

(1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017.

Ingresos de Alto Comahue

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

(\$ miles)

	2017	2016	2015
Alquileres Básicos	62.874	60.170	6.730
Alquileres Porcentuales	23.521	15.371	4.087
Total de alquileres	86.395	75.541	10.817
Publicidad no tradicional	1.043	1.370	81
Ingresos por cargos de admisión	2.106	1.897	567
Gerenciamiento	1.097	752	220
Estacionamiento	0	0	0
Comisiones	732	408	4.759
Otros	381	344	26
Total	91.754	80.312	16.470

Vencimiento de alquileres de Alto Comahue ⁽¹⁾⁽²⁾

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 2017, 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 ² a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (\$) ⁽³⁾	Porcentaje de Contratos
Locales Vacíos	5	254	2,6%	0,0	0%
2017	0	0,0	0%	0,0	0%
2018	21	1.800	18,4%	4.608.729	19,7%
2019	63	5.979	61,2%	14.837.554	63,4%
2020 y años posteriores	15	1.733	17,8%	3.939.892	16,9%
Total	104	9.766	100,0%	23.386.175	100,0%

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

- (1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2017. 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 2017 de los contratos a expirar.

Competencia

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

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

Compañía	Centro Comercial	Ubicación	Área bruta locativa	Locales	ABL Nacional % (1)	Participación de mercado % (1)	
IRSA Propiedades Comerciales S.A.	Abasto (3)	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	18.945	143	2,98	2,35	
	Alto Comahue	Neuquén	36.795	171	0,79	1,43	
	Alto Palermo Shopping	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	36.063	136	1,54	1,96	
	Buenos Aires Design (5)	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	15.613	113	1,09	0,81	
	Dot Baires Shopping(4)	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	11.760	91	4,01	2,17	
	Paseo Alcorta (2)	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	13.697	62	1,26	1,55	
	Patio Bullrich	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	49.499	158	0,95	1,25	
	Córdoba Shopping (2)	Córdoba	15.227	79	1,25	1,48	
	Alto Avellaneda (2)	Gran Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires	14.692	67	2,92	1,87	
	Mendoza Plaza Shopping (2)	Mendoza	19.059	90	3,46	1,95	
	Alto Rosario (2)	Rosario	31.808	150	2,57	2,06	
	Alto Noa (2)	Salta	42.867	142	1,54	1,23	
	La Ribera Shopping (5)	Santa Fe	15.445	108	0,80	0,91	
	Distrito Arcos	Ciudad Autónoma de Buenos Aires	10.054	68	1,18	0,92	
	Soleil Premium Outlet (2)	Gran Buenos Aires, Provincia de Buenos Aires	9.766	104	1,23	1,08	
		Subtotal		341.289	1.681	27,56	21,34
	Cencosud S.A.			277.203	1.237	22,44	18,19
Otros Operadores			617.594	4.378	50,00	60,47	
	Total		1.236.086	7.296	100,00	100,00	

Fuente: Cámara Argentina de Shopping Centers.

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

(2) Incluye supermercados.

(3) Incluye Museo de los Niños.

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

(5) Nuestra participación efectiva en ERSA es 53,684%, una compañía que opera la concesión de la propiedad.

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(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, Della Paolera 265, Intercontinental Plaza, Suipacha 652 y la reserva de tierra "Intercontinental II" con potencial para desarrollar 19.600 metros cuadrados. En Junio de 2017 se adquirió el edificio Phillips, lindero al centro comercial DOT Baires, incorporando 10.142 metros cuadrados de clase B. 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.

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

	FY 17	FY 16	FY 15
Superficie Alquilable (m ²)	87.497	79.048	95.001
Ocupación del Portfolio total (1)	96,7%	98,6%	98,3%
Renta ARS/m ² (1)	411,0	386,0	226,00
Renta USD/m ² (1)	24,70	25,90	24,90

(1) No incluye Edificio Phillips ya que hay un comodato firmado con la parte vendedora hasta enero 2018

A continuación, se detalla información sobre nuestro segmento de oficinas y otros inmuebles de alquiler al 30 de junio de 2017:

	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m ²) (1)	Ocupación (2)	Participación efectiva de IRSA CP	Ingresos mensuales (\$miles) (3)	Alquileres acumulados anuales de los ejercicios fiscales de \$/000(4)		
						2017	2016	2015
Oficinas								
Edificio República	22/12/2014	19.885	95,2%	100%	9.114	112.758	75.122	33.449
Torre Bankboston	22/12/2014	14.873	100,0%	100%	6.408	79.498	51.690	23.378
Intercontinental Plaza	22/12/2014	3.876	100,0%	100%	1.415	18.810	29.078	29.628
Bouchard 710	22/12/2014	15.014	100,0%	100%	7.594	85.465	67.250	26.936
Suipacha 652/64	22/12/2014	11.465	86,3%	100%	2.470	30.007	22.507	8.384
Dot Building	28/11/2006	11.242	100,0%	80%	4.345	50.172	31.229	27.416
Phillips (7)	05/06/2017	10.142		100%				
Subtotal Oficinas		86.497	96,7%	N/A	31.346	376.712	276.876	149.191
Otras Propiedades								
Nobleza Picardo (6)	31/05/2011	109.610	94,0%	50%	1.775	13.217	2.172	7.960
Otras Propiedades (5)	N/A	12.941	N/A	N/A	1.229.643	11.838	5.089	2.981
Subtotal Otras Propiedades		122.551	N/A	N/A	1.231.418	25.055	7.261	10.941
Total Oficinas y Otros		209.048	N/A	N/A	1.262.764	401.767	284.137	160.132

Notas:

(1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble al 30 de junio de 2017. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 30 de junio de 2017.

(3) Se computaron los contratos vigentes al 30 de junio de 2017 en cada propiedad.

(4) Corresponde al total de alquileres consolidados.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

(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..

(7) No esta incluido en el cálculo de ocupación, renta e ingresos ya que hay un comodato firmado con la parte vendedora hasta enero 2018.

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 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 2017, 2016 y 2015:

	Porcentaje de Ocupacion ⁽¹⁾		
	2017	2016	2015
Oficinas			
Edificio República	95,2%	100,0%	93,6%
Torre Bankboston	100,0%	100,0%	100,0%
Intercontinental Plaza	100,0%	100,0%	100,0%
Bouchard 710	100,0%	100,0%	100,0%
Suipacha 652/64	86,3%	90,7%	96,7%
DOT Building	100,0%	100,0%	100,0%
Total Oficinas	96,7%	98,6%	98,3%

(1) Metros cuadrados alquilados según contratos vigentes al 30 de Junio de 2017, 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 2017, 2016 y 2015.

Ingreso promedio anual por superficie al 30 de junio ⁽¹⁾ (\$/m²)

	Ingreso anual promedio por metro cuadrado ⁽¹⁾		
	2017 ⁽¹⁾	2016 ⁽¹⁾	2015 ⁽¹⁾
Oficinas			
Intercontinental Plaza	4.853	4.291	2.484
Bouchard 710	5.692	4.539	3.219
Suipacha 652/64	2.617	1.961	1.399
Torre Bankboston	5.345	3.778	2.819
Edificio República	5.671	3.615	3.115
Dot Building	4.463	2.778	2.439

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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 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 2017:

Edificio	Numero de contratos ⁽¹⁾⁽⁵⁾	Monto de Alquiler Anual ⁽²⁾	Alquiler por m ² Nuevos y renovados ⁽³⁾	Alquiler por m ² Anteriores ⁽³⁾	N° de contratos no renovados	Contratos no renovados Monto de alquiler anual ⁽⁴⁾
Intercontinental	1	1	8.681.505	403	388	3
Bouchard 710	3	4	19.197.834	475	471	1
Della Paolera 265	3	5	49.861.824	423	452	1
Edificio Republica	4	5	37.819.319	439	433	1
DOT Building	1	5	36.963.345	356	316	-
Suipacha 664	3	6	22.087.186	234	234	-
Total Oficinas	15	26	174.611.013	376	372	6

(1) Incluye contratos nuevos y renovados firmados en el PF 2017.

(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 2017, 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 (%)
2017	20	19.129	27%	25.784.413	7%
2018	27	18.640	26%	136.732.530	39%
2019	22	18.938	26%	120.916.668	35%
2020+	18	15.090	21%	66.259.369	19%
Total	87	71.797	100%	349.692.980	100%

Incluye Oficinas cuyo contrato no ha sido renovado aún al 30 de junio de 2017

No se incluyen metros cuadrados utilizados por IRSA CP

No se incluyen metros cuadrados ni 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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

locatarios se encuentran Estudio Beccar Varela, BASF Argentina S.A., ENAP Sipetrol Argentina S.A., Facebook Argentina S.R.L., BACS Banco de Crédito y Securitización S.A., entre otros.

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 17,2% del edificio que cuenta con una superficie, que promedia los 22.535 metros cuadrados de área bruta locativa significando que tenemos 3.876 metros cuadrados de área bruta locativa en este edificio. Entre los principales locatarios se incluyen CRESUD Sociedad Anónima Comercial, Inmobiliaria, Financiera y Agrícola ("CRESUD") e IRSA, 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. En marzo de 2017 recibió la calificación LEED en edificios existentes que otorga la U.S. Green Building Council con la calificación Gold. Los locatarios son Sibille S.C. (KPMG) y Microsoft de Argentina S.A., Samsung Electronics Argentina S.A., Energy Consulting Services 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 11.465 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., Carrier, Boston Scientific Argentina S.A, Astrazeneca S.A. y Covidien S.A., entre otros.

Edificio Phillips

El histórico Edificio Phillips se encuentra lindero al Shopping Dot Baires con frente a la Avenida General Paz en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El mismo cuenta con 4 pisos de oficinas con una superficie total de ABL aprox. de 10.000m² y un fot remanente sobre la parcela de 18.000m². Irsa CP es dueña del 100% del edificio. IRSA CP cuenta desde Junio de 2017 con la posesión de éste edificio y contará con la tenencia del mismo desde el 20 de Enero de 2018.

Competencia

Prácticamente todas nuestras propiedades de oficinas y demás propiedades comerciales 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 podrían participar en el mercado 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, Pegasus, Grupo Madero Este, Grupo Wertheim, 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 2017 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 2017 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 2017 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, 11 cocheras.

Intangibles - Unidades a recibir en Permuta

Terreno Beruti - Ciudad de Buenos Aires

El 13 de octubre de 2010, el Grupo, a través de su subsidiaria 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 m² propios cubiertos en futuros departamentos residenciales a ser construidos por TGLT en el terreno. Con fecha 30 de diciembre de 2016, IRSA CP tomó posesión de 36 departamentos, 32 cocheras residenciales y 171 cocheras comerciales, dando inicio así a su comercialización. Al 30 de junio de 2017, quedan disponibles para la venta 15 departamentos y 22 cocheras residenciales.

CONIL – Avellaneda, Provincia de Buenos Aires

Estos terrenos de la Compañía son frentistas al shopping Alto Avellaneda, suman 2.398 m² distribuidos en dos esquinas enfrentadas y según sus parámetros urbanísticos se pueden construir alrededor de 6.000 m². Su destino, ya sea a través de un desarrollo propio o venta a un tercero, es vivienda con la posibilidad de un zócalo comercial. En noviembre del 2014, se suscribió una Escritura de Permuta para realizar un desarrollo residencial, como contraprestación, la Compañía va a recibir 1.389 m² de locales comerciales ubicados en las plantas bajas de las manzanas 99 y 95 de 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 US\$ 0,7 millones.

Usos Mixtos:

Ex UOM – Luján, Provincia de Buenos Aires

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Ubicado en el km 62 del acceso oeste, en intersección con la ruta 5, este terreno de 116 has fue comprado originalmente por CRESUD el 31 de mayo del 2008 a Birafriends S.A. por US\$ 3 millones; 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, Quality Invest S.A. y Nobleza Piccardo S.A.I.C. y F. (Nobleza) suscribieron la escritura traslativa de dominio por la compra de un predio de 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. 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 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 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.

Actualmente nos encontramos trabajando en un anteproyecto para el desarrollo de un Centro Comercial temático bajo la denominación de Hipercentro para el Hogar a desarrollarse utilizando el galpón principal existente. El Hipercentro para el Hogar implicará una obra de 50.000m² divididas en 30.000m² para el

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Centro Comercial y 20.000 de estacionamiento en planta.

A su vez está trabajando junto a un estudio de Urbanismo en un masterplan integral para delinear cómo será el desarrollo de los espacios remanentes del predio, actualmente el predio cuenta con una capacidad constructiva superior a los 500.000m² que pueden ser destinados a diversos usos comerciales así como a viviendas residenciales.

Como marco normativo para el desarrollo y explotación del Centro Comercial y los segmentos remanentes se está acordando con la Municipalidad de San Martín una adenda al Convenio ya suscripto cuyo objetivo es garantizar ciertos derechos a favor de Quality Invest que serán fundamentales para la materialización del desarrollo.

Residencial:

Proyecto Residencial Coto

La Compañía es propietaria de un espacio aéreo de aproximadamente 23.000 m² de superficie en la parte superior del Hipermercado Coto, cercano al Centro Comercial Abasto, en el centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. 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 m² 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 del boleto 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 m² de superficie, en el centro de la Ciudad de Córdoba.

En Mayo del 2016, se suscribió un Boleto de Permuta por 13.500 m² de la capacidad constructiva, sujeto a condiciones por el plazo de un año para luego escriturar. El emprendimiento a realizar será un desarrollo mixto, residencial y oficinas, y como parte de la contraprestación, la Compañía recibiría 2.160 m² en departamentos, cocheras Shopping, más las gestiones de permisos, unificaciones y subdivisiones en 3 parcelas. La entrega de la contraprestación será como máximo, para la Torre I en mayo de 2021, y para la Torre II en julio de 2023. El valor de la permuta fue de US\$ 4 millones.

Neuquén Parcela Viviendas – Neuquén, Provincia de Neuquén

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

Retail:

Terreno Caballito - Ciudad de Buenos Aires

Es una propiedad de aproximadamente 23.791 m², ubicada en el barrio de Caballito, uno de los barrios más densamente poblados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que la Compañía adquirió en noviembre de 1997. Este terreno podría ser destinado a la construcción de un centro comercial de 30.000 m², 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 en la Legislatura de la Ciudad Autónoma

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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 Philips Como consecuencia, se han obtenido tres parcelas: 2 parcelas con 6.400 m² aproximadamente y una parcela lindera al Shopping Dot donde actualmente se esta desarrollando la primera etapa de Polo Dot.

Philips Linderos 1 y 2 - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (IRSA CP)

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 (IRSA CP)

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Futuros Desarrollos

	Desarrollos		
	Greenfields		Expansiones
	Polo Dot (1° etapa)	Catalinas(*)	Alto Palermo
Inicio de Obra	PF2017	PF2017	PF2017
Apertura estimada	PF 2019	PF 2020	PF2019
ABL total (m2)	32.000	35.468	4.000
% de IRSA Propiedades Comerciales	80%	45%	100%
Monto de inversión 100% (en millones)	ARS 1.000	ARS 1.600	USD 28,5
Avance de Obra (%)	7,4%	3,0%	0%

Expansión Alto Palermo

El proyecto de ampliación del centro comercial Alto Palermo suma aproximadamente 4.000 m2 de área bruta locativa al shopping de mayor venta por m2 del portfolio y consiste en la mudanza del patio de comidas a un tercer nivel del shopping utilizando la superficie del edificio lindero adquirido en el año 2015. Durante el segundo trimestre del PF 2017 concluyó la etapa de demolición.

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 m2 de ABL. En una 1° etapa, desarrollaremos un edificio de oficinas de 11 pisos por aproximadamente 32.000 m2 sobre un edificio existente, de los cuales ya hemos firmado contratos de alquiler por aproximadamente el 75% de la superficie, previo al inicio de la obra. Durante el segundo trimestre del PF 2017 comenzó la etapa de obra en la cual 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 m2 de ABL al complejo. Hemos evidenciado una importante demanda de espacios de oficinas Premium en este nuevo polo comercial y confiamos en que podremos inaugurar estos edificios con niveles de renta atractivos y elevada ocupación.

Edificio Catalinas

El edificio a construir constará de 35.000 m2 de ABL en 30 plantas de oficinas y 316 cocheras en la zona de "Catalinas" de la Ciudad de Buenos Aires, una de las más Premium para el desarrollo de oficinas en la Argentina. La sociedad cuenta con 16.000 m2 correspondientes a 14 pisos y 142 cocheras del edificio a construir. Durante el segundo trimestre del PF 2017 se dio inicio al comienzo de la obra previéndose un plazo de construcción de aproximadamente 3 años.

Otros Activos

La Rural (actividad ferial y centro de convenciones)

La Rural S.A es una sociedad que tiene el usufructo para la explotación comercial del emblemático "Predio Ferial de Palermo" de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. IRSA CP posee una participación indirecta del 35%.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

En julio de 2017, IRSA Propiedades Comerciales adquirió a FEG Entretenimientos S.A. un 25% de las acciones de Entertainment Holdings S.A. ("EHSA"), empresa de la que ya poseía el 50%, y al Sr. Marcelo Figoli 1,25% de Entretenimiento Universal S.A. ("ENUSA"). El monto de la operación de adquisición fue fijado en la suma de ARS 66,5 millones.

Asimismo, la Sociedad le vendió el 5% de las acciones de EHSA al Sr. Diego Finkelstein, empresa de la que ya poseía el 25%. El monto de venta fue fijado en la suma de ARS 13,45 millones.

Como consecuencia de ello, la Sociedad es titular del 70% del capital y votos de EHSA y el Sr. Diego Finkelstein del 30% restante.

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.

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.

TGLT (real estate)

TGLT es una compañía de Real Estate listada en el BYMA dedicada principalmente al desarrollo residencial en Argentina y Uruguay. IRSA CP posee una participación del 9,5%.

Avenida Inc (e-commerce)

La compañía de e-commerce Avenida Inc. ("Avenida") ha modificado sus accionistas producto de la salida de sus dos principales inversores que decidieron no inyectar más fondos a raíz de importantes pérdidas que han tenido en operaciones afines en el exterior.

Con fecha 20 de enero de 2017 se emitió capital en el marco de una nueva ronda de inversión por USD 3,8 millones, donde participaron tanto la Sociedad con un aporte de USD 460.000 y la capitalización de un crédito que tenía con Avenida por USD 229.515, así como también nuevos inversores, incrementando la Sociedad su participación al 17,84% del capital social de Avenida. Debe mencionarse que Avenida ha reservado la cantidad de 385.103 acciones para un plan de acciones.

Asimismo, IRSA CP es el único accionista que tiene una opción (warrant) de adquirir 3.976.225 acciones preferidas adicionales a un precio por acción de USD 0,10 por un plazo que será el menor de 18 meses o la realización de una emisión de capital, sujeta a determinadas condiciones que incrementaría, en caso de ejercicio, su participación al 25% del capital social de Avenida.

En este contexto, Avenida ha modificado su management y su modelo y estrategia de negocio. IRSA CP posee una participación del 17,84%.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Tarjeta Shopping (financiación al consumo)

Tarjeta Shopping S.A es una compañía de financiación al consumo. IRSA CP posee una participación del 20%.

5. Hechos Posteriores

Adquisición de Obligaciones Negociables Subordinadas Convertibles de TGLT

Con fecha 1 de agosto de 2017, IRSA Propiedades Comerciales en ejercicio de su derecho de preferencia y acrecer, ha adquirido 22.225.000 Obligaciones Negociables Subordinadas Convertibles en Nuevas Acciones de TGLT por un importe total de USD 22.225.000 (USD 1 Valor Nominal) con vencimiento en el año 2027.

En caso de ejercicio del derecho de conversión por parte de la totalidad de los tenedores, la tenencia de la sociedad en TGLT ascendería del 9,48% actual al 13,80% de su capital social.

Suspensión de Oferta Pública de nuevas acciones

Con fecha 20 de julio de 2017, IRSA Propiedades Comerciales anunció que decidió no proceder con la oferta pública global de nuevas acciones de IRSA CP y con la venta de acciones ofrecidas por IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima ("IRSA") por condiciones de mercado desfavorables. Por consiguiente, se suspendió la oferta descrita en el prospecto preliminar con fecha 7 de julio de 2017.

Contrato de concesión Centro de Exposiciones y Convenciones de la Ciudad de Buenos Aires

Con fecha 4 de agosto de 2017, fue suscripto el contrato de Concesión del "Centro de Exposiciones y Convenciones de la Ciudad de Buenos Aires" que fue adjudicado por licitación pública el día 24 de julio del corriente a la Unión Transitoria "LA RURAL S.A. - OFC S.R.L. - OGDEN ARGENTINA S.A. – ENTRETENIMIENTO UNIVERSAL S.A. UNION TRANSITORIA" por el plazo de 15 años.

Los miembros participan en la Unión Transitoria en la siguiente proporción: (a) La Rural S.A. participa en un cinco por ciento (5%); (b) OFC SRL participa en un veinte por ciento (20%); (c) Ogden Argentina SA participa en un cincuenta y cinco por ciento (55%); y (d) Entretenimiento Universal SA participa en un veinte por ciento (20%).

Los accionistas de La Rural S.A. son la Sociedad Rural Argentina con el 50% y Ogden Argentina SA con el restante 50%.

Ogden Argentina SA y Entretenimiento Universal SA son controladas por Entertainment Holdings S.A. cuyos accionistas son IRSA CP con el 70% de tenencia y Diego Finkelstein con el restante 30% de tenencia.

Consecuentemente, IRSA CP posee, en forma indirecta, el 54,25% de participación en la Unión Transitoria.

El Centro de Exposiciones y Convenciones cuenta con una superficie cubierta aproximada de 22.800 metros cuadrados y tiene capacidad para aproximadamente 5000 personas, con una sala plenaria y una sala auxiliar, oficinas y lugares para reuniones. Consta de tres niveles subterráneos para prolongar el paisaje del predio entre la Facultad de Derecho de la UBA y el Parque Thays.

IRSA Propiedades Comerciales - Obligaciones Negociables Clases III y IV

Con fecha 5 de septiembre de 2017 se realizó la subasta de las Obligaciones Negociables Clase III y IV, en el marco del Programa aprobado por la Asamblea de Accionistas por hasta US\$ 500. La liquidación tendrá lugar el día 12 de septiembre de 2017. La Clase III ha sido declarada desierta. A continuación se detallan los resultados de la subasta de la Clase IV:

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

- Obligaciones Negociables Clase IV por un monto de valor nominal US\$ 140,0 con vencimiento a los 36 meses de la fecha de emisión, integrada y pagadera en dólares, que devengaran una tasa de interés fija del 5,0% anual, con intereses pagaderos trimestralmente. El capital será amortizado en una única cuota al vencimiento el 14 de septiembre de 2020.

6. 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, actos de terrorismo, explosiones, perdidas 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 provisiones 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:

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

Principales Términos de Nuestros Contratos de Locación

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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 28%. Si bien varios de nuestros contratos de locación incluyen cláusulas de reajuste, éstas no se basan en un índice oficial ni reflejan la tasa de inflación. En el caso de una disputa, no podemos garantizar que seremos capaces de hacer valer dichas cláusulas incluidas en nuestros contratos de locación.

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.

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 benefician 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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Aumento del canon locativo

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

Limitaciones a los términos de la locación

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

Derecho de resolución anticipada

El Código Civil y Comercial de la Nación dispone que los locatarios de inmuebles pueden resolver anticipadamente los contratos de locación a partir de los primeros seis meses de iniciada la locación. Esta resolución está sujeta a penalidades que oscilan entre un mes y un mes y medio de alquiler. Si el locatario resuelve el contrato durante el primer año de la locación, la penalidad es de un mes y medio de alquiler y si la resolución se produce con posterioridad al primer año de locación, la penalidad es de un mes de alquiler.

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

Otros

La mayoría de nuestras locaciones disponen que los locatarios paguen la totalidad de los gastos e impuestos vinculados a la propiedad en proporción a sus respectivas superficies alquiladas. En el caso de un incremento significativo en el monto de tales gastos e impuestos, el gobierno argentino podría responder a presiones políticas para intervenir mediante la reglamentación de esta práctica, en consecuencia afectando en forma negativa nuestros ingresos por alquileres. El Código Procesal Civil y Comercial de la Nación permite al locador en caso de falta de pago de los alquileres, proceder al cobro de los mismos mediante un "procedimiento de ejecución". En los procedimientos de ejecución los deudores tienen menos defensas a su alcance para impedir la ejecución, haciendo que estos procedimientos sean sustancialmente más breves que los ordinarios. En los procedimientos de ejecución el origen de la deuda no se discute, el juicio se concentra en las formalidades del instrumento de deuda en sí. El citado Código Procesal también permite procedimientos especiales de desalojo que se llevan a cabo del mismo modo que los procedimientos ordinarios. El Código Civil y Comercial de la Nación impone una intimación al locatario a que abone lo adeudado en caso de incumplimiento en forma previa al desalojo que no puede ser menor a diez días para las locaciones con destino habitacional, y no impone limitación alguna ni plazo mínimo de intimación para el resto de los destinos. Sin embargo, históricamente los extensos expedientes judiciales y los numerosos obstáculos procesales han dado como resultado demoras significativas en los procedimientos de desalojo que en general llevan de seis meses a dos años desde la fecha de iniciación de las acciones legales hasta la fecha real de desalojo.

Desarrollo y Utilización del Terreno

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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.

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

Venta y Titularidad

Ley de Pre horizontalidad. La Ley de Pre horizontalidad N°19.724 fue derogada por la entrada en vigencia del Código Civil y Comercial de la Nación, el día 1 de agosto de 2015. La nueva normativa vigente dispone que para la celebración de contratos sobre unidades construidas o a construirse, bajo el régimen de la propiedad horizontal, el titular de dominio debe constituir un seguro en favor de los futuros adquirentes para el riesgo de fracaso de la operación de acuerdo a lo convenido por cualquier razón. El incumplimiento de la obligación impuesta precedentemente priva al titular de dominio de todo derecho contra el adquirente – como el exigir el pago de las cuotas que se adeuden- a menos que cumpla íntegramente con sus obligaciones, pero no priva al adquirente de sus derechos contra el enajenante.

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

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

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

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

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

- La inscripción de la intención de vender la propiedad en lotes subdivididos en el Registro de la Propiedad Inmueble correspondiente a la jurisdicción de la propiedad. Solamente se podrá efectuar la inscripción en relación con propiedades no hipotecadas. Las propiedades hipotecadas solamente

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

se pueden inscribir cuando el acreedor acuerde dividir la deuda de acuerdo con los lotes subdivididos. Sin embargo, los acreedores pueden verse judicialmente obligados a acordar la división.

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

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

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

Otras Reglamentaciones

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

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

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

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

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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

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

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

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

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

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

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

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

En fecha 17 de septiembre de 2014, una nueva Ley de Defensa del Consumidor fue aprobada por el Congreso Argentino, la Ley N° 26.993. La misma, conocida como "Sistema para la Resolución de Conflictos en las Relaciones de Consumo", estableció la creación de nuevos procedimientos administrativos y

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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

Ley de Defensa de la Competencia, La Ley N° 25.156 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 autorización. La solicitud de autorización puede ser presentada con anterioridad a la operación o dentro de una semana de finiquitada la misma.

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

La Ley de Defensa de la Competencia establece que las concentraciones económicas en las cuales el monto de la operación y el valor de los activos absorbidos, adquiridos, transferidos o controlados en la Argentina, no exceden los \$ 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 de la autoridad de aplicación, 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" 6258 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 personales mercado abierto 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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

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 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.

7. Reseña Financiera

Nuestra deuda neta consolidada consolidada al 30 de junio de 2017 ascendía a US\$ 187,3 millones.

A continuación se presenta un cuadro con determinada información acerca de nuestra deuda al 30 de junio de 2017 y se ofrece una descripción acerca de sus principales componentes:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (US\$ MM) (1)	Tasa	Vencimiento
Descubiertos Bancarios	ARS	2,4	Variable	< 360 d
Préstamo Bancario CP	ARS	4,5	21,20%	may-18
ON IRSA CP Clase II	USD	360,0	8,75%	mar-23
Otros préstamos	ARS	0,1	-	-
Deuda Total de IRSA CP		367,0		
Efectivo & Equivalentes mas Inversiones ⁽²⁾		179,7		
Recompra de Deuda		-		
Deuda Neta Consolidada		187,3		

(1) Valor nominal del capital expresado en US\$ al tipo de cambio \$/ US\$ 16,63, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

(2) Incluye Efectivo & Equivalentes + Inversiones en Activos Financieros Corrientes

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Obligaciones Negociables

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

El 3 de marzo de 2016, lanzamos una oferta pública de adquisición de efectivo por todos y cada uno de nuestros bonos pendientes de 7,875% con vencimiento en 2017, Clase I. El 23 de marzo de 2016 emitimos un nuevo bono por un monto total de US\$ 360 millones bajo nuestro Programa Global. Los Bonos de la Clase II devengan intereses a una tasa fija de 8,75% anual, pagaderos semestralmente y amortizan a su vencimiento el 23 de marzo de 2023. Su precio de emisión fue 98,722% del monto principal. Los fondos de la emisión fueron utilizados para: (a) recomprar nuestras Obligaciones Negociables Clase I por un monto de capital pendiente de US\$ 120,0 millones y (b) pagar el saldo de US\$ 240,0 millones adeudado a IRSA por la adquisición de edificios de oficinas y reservas de tierra de IRSA llevada a cabo en diciembre de 2014, junto con los intereses devengados sobre el mismo.

Nuestras Obligaciones Negociables Clase II con vencimiento en 2023 están sujetas a ciertos convenios, eventos de incumplimiento y limitaciones, tales como la limitación del endeudamiento adicional, la limitación de pagos restringidos, la limitación de transacciones con afiliados y la limitación de la fusión, consolidación y venta de todos o sustancialmente todos los activos.

Para incurrir en deudas adicionales, debemos cumplir la Cobertura de Interés Consolidado sobre la deuda adicional, que debe ser mayor a 2,00. El Ratio de Cobertura de Intereses Consolidado se define como el EBITDA Consolidado dividido por el gasto de intereses consolidado. El EBITDA consolidado se define como el resultado de explotación más la depreciación y amortización y otros cargos no monetarios consolidados

Las Obligaciones Negociables Serie II contienen covenants financieros que limitan nuestra capacidad de declarar o pagar dividendos en efectivo o en especie, a menos que se cumplan las siguientes condiciones en el momento del pago:

- no habrá ocurrido ningún Evento de Incumplimiento y continuará;
- debemos ser capaces de incurrir por lo menos US\$ 1.00 de Endeudamiento Adicional bajo la "Limitación del Cumplimiento de Deuda Adicional"; y
- el monto total de dicho Pago Restringido no exceda la suma de:
 - 100% del EBITDA acumulado del período (tratado como un período contable) desde el 1 de julio de 2015 hasta el último día del último trimestre fiscal terminado antes de la fecha de dicho Pago Restringido menos un monto equivalente al 150% del gasto de intereses consolidado Para ese período; y
 - cualquier reducción del endeudamiento del Emisor o de sus Subsidiarias después de la Fecha de Emisión del Cambio al Capital Social del Emisor o sus Subsidiarias.

El 28 de marzo de 2016 y el 8 de abril de 2016 compramos US\$ 59,2 millones y US\$ 0,4 millones, respectivamente, del monto total de nuestras Obligaciones Negociables con tasa de 7,875% y vencimiento en 2017, Clase I y simultáneamente solicitamos al Fiduciario de las Obligaciones Negociables Clase I pagar US\$ 59,5 millones en el monto de capital total de dichas Obligaciones Negociables, quedando un remanente en circulación de nuestros Bonos de 7,875% con vencimiento en 2017, Serie I, de US\$ 60,5 millones. El 4 de abril de 2016, nuestro directorio aprobó la cancelación del saldo pendiente de los US\$ 60,5 millones de nuestras Obligaciones Negociables Clase I y el pago de dichas Obligaciones Negociables fue llevado a cabo el 4 de mayo de 2016.

El 6 de abril de 2016, reembolsamos el saldo pendiente de un préstamo inter-compañía con IRSA por US\$ 240 millones más los intereses devengados, el cual estaba relacionado con la adquisición de edificios de oficinas y reservas de tierra en diciembre de 2014.

Acuerdos no Incluidos en el Balance:

Al 30 de junio 2017 no teníamos 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>	30/06/2017	30/06/2016	Variación	Diferencia (%)
EBITDA Consolidado ⁽¹⁾	5.649.406	19.061.290	(13.411.884)	(70,36)%
EBITDA por acción	0,04483	0,15126	(0,10643)	(70,36)%
EBITDA por acción Fully Diluted	0,04483	0,15126	(0,10643)	(70,36)%
EBITDA Centros Comerciales	4.275.411	17.924.993	(13.649.582)	(76,15)%
EBITDA Oficinas y Otros ⁽²⁾	1.387.471	1.106.202	281.269	24,44%
EBITDA Ventas y Desarrollos	222.129	390.167	(168.038)	(43,07)%
EBITDA Operaciones Financieras y Otros	(2.178)	(917)	(1.261)	(137,51)%
EBITDA Consolidado según Segmentos ⁽²⁾	5.882.833	19.420.446	(13.546.163)	(69,75)%
Cantidad de acciones en circulación	126.014.050	126.014.050	-	-
Cantidad de acciones fully diluted	126.014.050	126.014.050	-	-
FFO ⁽³⁾	3.833.037	12.275.545	(8.929.880)	(69,97)%
FFO por acción	0,03042	0,09741	(0,07086)	(69,97)%
Ganancia del ejercicio	3.377.514	12.252.532	(8.875.018)	(72,43)%

(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.

8. Síntesis de la Información Contable y Operativa Consolidada

Cambio en la metodología de valuación de las propiedades de inversión

En el tercer trimestre del ejercicio 2017, el Directorio del Grupo decidió cambiar la política contable de sus propiedades de inversión del modelo de costo al modelo de valor razonable, tal como lo permite la NIC 40. El Grupo considera que este cambio es justificable ya que de esta forma se refleja mejor el valor actual de sus principales activos y, por lo tanto, proporciona información más relevante a la gerencia, usuarios de estados financieros y otros.

Por lo tanto, el Grupo ha modificado retroactivamente los estados financieros consolidados previamente emitidos, como lo requiere la NIC 8.

Las propiedades de inversión son aquellas propiedades del Grupo que se mantienen tanto para obtener ingresos por alquileres a largo plazo como para la apreciación de su valor y no son ocupadas por el Grupo para sus propias operaciones. Las propiedades del Grupo que se alquilan a compañías asociadas o negocios conjuntos se clasifican como propiedades de inversión en los estados financieros consolidados.

Las propiedades de inversión incluyen, además, inmuebles que se están construyendo o desarrollando para su uso en el futuro como propiedades de inversión y otras tierras cuyo uso futuro aún no ha sido determinado.

Cuando una propiedad es ocupada parcialmente por el Grupo, manteniendo el resto para la obtención de ingresos por alquileres o para la apreciación de su valor, el Grupo contabiliza las partes por separado. La parte que es ocupada por el Grupo se contabiliza como propiedades, planta y equipo, de conformidad con la NIC 16 "Propiedades, planta y equipo"; y la parte que se mantiene para obtener ingresos por alquileres o para la apreciación de su valor, o ambos, se trata como propiedades de inversión, de conformidad con la NIC 40 "Propiedades de inversión".

Las propiedades de inversión del Grupo comprenden principalmente la cartera de centros comerciales y oficinas, ciertas propiedades en desarrollo y otras tierras sin explotar.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A.

Memoria

Las propiedades de inversión se miden inicialmente a costo. El costo comprende el precio de compra y los gastos directamente atribuibles, como por ejemplo, honorarios legales, ciertos impuestos directos, comisiones y en los casos de propiedades en construcción, la activación de los costos financieros.

En el caso de propiedades en construcción, los costos que se activan, además de los financieros, son todos aquellos costos directamente atribuibles a las obras en curso, desde el momento en el que se inicia la construcción y hasta que dicho proceso haya concluido y los inmuebles se encuentren en condiciones de comenzar a funcionar operativamente. Los costos activados incluyen principalmente la porción asignable de los costos de los servicios externos, además de los materiales requeridos para su construcción. La activación de estos costos cesa cuando el bien alcanza las condiciones de operación antes mencionadas.

Los gastos directos vinculados con la negociación de los contratos de alquiler (como pagos a terceros por servicios prestados y ciertos impuestos específicos vinculados con la celebración de los mismos) son activados dentro del valor contable de las propiedades de inversión respectivas, y amortizados durante el plazo de arrendamiento de estos contratos.

Los costos financieros correspondientes a propiedades en desarrollo o sujetas a renovaciones importantes se capitalizan. El costo financiero capitalizado se calcula utilizando el costo financiero promedio ponderado, luego de ajustarlo por préstamos asociados con desarrollos específicos. Cuando los préstamos se relacionan con desarrollos específicos, el monto capitalizado es el interés bruto incurrido sobre dichos préstamos, menos los ingresos por inversiones derivados de la inversión temporaria de los mismos. El costo financiero se capitaliza desde el inicio de la obra en desarrollo hasta la fecha de su finalización. La capitalización de los costos financieros se suspende cuando se interrumpe la actividad de construcción durante un período prolongado. El costo financiero también se capitaliza sobre el costo de compra de la tierra o propiedad adquirida específicamente para la construcción, pero sólo cuando ya se han iniciado las actividades de construcción.

Luego del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión se registran a su valor razonable. Las propiedades que se están refaccionando para mantener su uso como propiedad de inversión o para los que el mercado se ha vuelto menos activo continúan siendo medidas a su valor razonable. La propiedad en desarrollo se mide al valor razonable si se considera que el valor razonable es confiablemente determinable. Las propiedades de inversión en desarrollo para las que el valor razonable no puede determinarse de manera fiable, pero para las cuales el Grupo espera que el valor razonable del bien será determinable de forma confiable al concluir la construcción, se mide al costo menos el deterioro hasta que el valor razonable sea confiablemente determinable o la construcción se haya completado, lo que ocurra primero.

Los valores razonables se determinan de manera diferente dependiendo del tipo de propiedad que se esté midiendo.

En general, el valor razonable de los edificios de oficinas y de las reservas de tierras se basa en precios de mercado activos, ajustados, si es necesario, por diferencias en la naturaleza, ubicación o condición del activo específico. Si no se dispone de esta información, el Grupo utiliza métodos de valuación alternativos, como precios recientes en mercados menos activos o proyecciones de flujos de fondo descontados.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

El valor razonable de la cartera de centros comerciales del Grupo se basa en proyecciones de flujos de fondo descontados. Este método de valuación se utiliza comúnmente en la industria de centros comerciales en la región donde el Grupo lleva a cabo sus operaciones.

De acuerdo con lo establecido en la Resolución 576/10 de la CNV, las valuaciones se realizan la fecha de los estados financieros por valuadores profesionales que poseen cualificaciones profesionales reconocidas y relevantes y tienen experiencia reciente en la ubicación y categoría de la propiedad de inversión que se está valuando. Estas valuaciones constituyen la base para los valores en libros de los estados financieros consolidados. El valor razonable de la propiedad de inversión refleja, entre otras cosas, los ingresos de alquiler de los arrendamientos actuales y otros supuestos que el mercado haría al tasar la propiedad en las condiciones actuales del mercado.

Los gastos posteriores se capitalizan al valor en libros del activo sólo cuando es probable que los beneficios económicos futuros asociados con el gasto sean reconocidos por el Grupo y el costo del bien pueda medirse de manera fiable. Todos los demás gastos de reparación y mantenimiento se reconocen cuando se incurren. Cuando se reemplaza una parte de una propiedad de inversión, el valor en libros de la pieza reemplazada es dado de baja.

Los cambios en los valores razonables se reconocen en el estado de resultados bajo el rubro "Resultado neto por cambio en el valor razonable de propiedades de inversión".

Las transferencias de activos, ya sea que se trate de activos clasificados como propiedades de inversión que se transfieren a otros rubros o viceversa, solo pueden realizarse cuando exista un cambio en su uso, que se encuentre evidenciado. Si una propiedad de inversión pasa a ser ocupada por el Grupo, la misma se reclasifica como propiedades, planta y equipo al comienzo de dicha ocupación. Si una propiedad ocupada por el Grupo cambia su utilización, la misma se reclasifica como propiedad de inversión al momento en que cesa dicha ocupación. Cuando una propiedad de inversión cambia su utilización, y esto se encuentra evidenciado por un proceso de desarrollo para prepararla para su venta, la propiedad se transfiere a propiedades para la venta. La transferencia se realiza al valor que el bien tenía al dicho momento y posteriormente es valuado de acuerdo a la política contable aplicable al rubro al cual se transfiere.

El Grupo puede vender sus propiedades de inversión cuando considere que las mismas ya no forman parte del negocio de alquiler. El valor contable anterior a la venta es ajustado al precio de la transacción y el eventual ajuste es reconocido en el estado de resultados integrales dentro de "Resultados netos por cambios en el valor razonable de propiedades de inversión".

Las propiedades de inversión se dan de baja cuando se venden o cuando se dejan de utilizar en forma permanente y no se esperan beneficios económicos futuros derivados de sus ventas. La baja por venta de las propiedades es contabilizada cuando los riesgos y beneficios significativos han sido transferidos al comprador. Para los acuerdos incondicionales, esto sucederá cuando el título de propiedad pasa al comprador y el comprador tenga la intención de efectuar el pago correspondiente. Para los acuerdos condicionales, cuando dichas condiciones se han cumplido. Cuando el monto a cobrar por la venta de las propiedades es diferido el mismo se descuenta a valor actual. La diferencia entre el valor descontado y el monto a cobrar se trata como ingresos por intereses y se reconoce en cada período utilizando el método de la tasa de interés efectiva. Los gastos directos relacionados con la venta se reconocen en la línea "otros ingresos y egresos operativos, netos" del estado de resultados integrales en el momento en que se incurren.

Procesos de valuación

Las propiedades de inversión del Grupo fueron valoradas a cada cierre de ejercicio por profesionales independientes, calificados profesionalmente, que poseen una cualificación profesional reconocida y tienen experiencia en las ubicaciones y segmentos de las propiedades de inversión valuadas. Para todas las

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

propiedades de inversión, su uso actual equivale al mejor y mayor uso. El departamento de finanzas del Grupo tiene un equipo que revisa las valuaciones realizadas por los tasadores independientes (el "equipo revisor".) En cada cierre de ejercicio, el equipo revisor: i) verifica todos los supuestos de valuación relevantes incorporados al informe de valuación del valuador independiente; ii) evalúa los movimientos de las valuaciones de las propiedades en comparación con el informe de valuación del año anterior; y iii) mantiene conversaciones con el tasador independiente.

Los cambios en las valuaciones de los niveles 2 y 3, si los hay, se analizan en cada fecha de presentación de informes durante las discusiones de valuación entre el equipo revisor y el tasador independiente. El Directorio aprueba los cálculos del valor razonable para su contabilización en los estados financieros.

Técnicas de Valuación utilizadas para la estimación del Valor Razonable de las Propiedades de Inversión:

Para todos los Centros Comerciales, la valuación se determinó utilizando la metodología de flujo de fondos proyectados descontados ("DCF") basados en supuestos de valuación no observables.

Dentro de estos supuestos se incluyen principalmente los siguientes:

Flujo futuro de ingresos proyectados basados en las actuales ubicaciones, tipo y calidad de las propiedades, respaldados por los contratos de alquiler actuales y considerando para la proyección de los mismos las estimaciones de la evolución del Producto Bruto Interno ("PBI") y de la Inflación de la economía Argentina proporcionada por un consultor externo.

Se consideró que todos los Centros Comerciales crecen con la misma elasticidad en relación a la evolución del PBI y la Inflación proyectada.

No se contemplaron los flujos de fondos provenientes de futuras inversiones, expansiones, ampliaciones o mejoras en los Centros Comerciales.

Tasas de vacancia estimadas teniendo en cuenta las actuales y futuras condiciones de mercado una vez expirados los contratos de alquiler actuales.

Se descontaron los flujos de fondos proyectados utilizando como tasa de descuento el costo de capital promedio ponderado (WACC) de la compañía, para cada fecha de valuación.

Valor terminal: se consideró una perpetuidad calculada a partir del flujo del último año de vida útil.

Para las concesiones se utilizó un flujo de fondos proyectado hasta la fecha de terminación de la concesión de acuerdo al contrato vigente

Para oficinas y reservas de tierra, la valuación se determinó utilizando transacciones de activos comparables de mercado. Estos valores se ajustan a las diferencias en atributos clave como la ubicación, el tamaño de la propiedad y la calidad de los accesorios interiores. La contribución más significativa a este enfoque de comparables de mercado es el precio por metro cuadrado.

A veces puede resultar difícil determinar con fiabilidad el valor razonable de las propiedades en desarrollo. Con el fin de evaluar si el valor razonable de una propiedad en desarrollo se puede determinar de manera fiable, la gerencia considera los siguientes factores, entre otros:

- Las disposiciones del contrato de construcción.
- La etapa de terminación.
- Si el proyecto / propiedad es estándar (típico para el mercado) o no estándar.
- El nivel de fiabilidad de las entradas de efectivo después de la finalización.
- El riesgo de desarrollo específico de la propiedad.
- Experiencia previa con construcciones similares.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

- Estado de los permisos de construcción.

Para las propiedades en desarrollo, la valuación se basó en costos más el valor razonable de la reserva de tierra. Estas propiedades en desarrollo comprenden construcciones de edificios de oficinas.

No hubo cambios en las técnicas de valoración durante el año.

Resultados provenientes de participaciones en negocios conjuntos:

Tal como se indica en la Nota 2.3. (e) a los estados financieros consolidados por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017 y 2016, 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 "Resultado por 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 por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016, 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 integrales consolidado, 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 finalizado el 30 de junio de 2016, el peso argentino ha sufrido una caída de su valor respecto del dólar estadounidense y otras monedas cercana al 65%, lo que genera un impacto en la comparabilidad de las cifras expuestas en los presentes estados financieros, originado principalmente por la exposición al tipo de cambio de 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 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 2017 y 2016

Durante el ejercicio 2017 se mantuvo la misma cartera de centros comerciales operativos, por lo que no se generaron efectos significativos sobre la comparabilidad de la información.

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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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.

Oficinas y Otros:

Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017 y 2016

Durante el ejercicio 2017, 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, compensado por la caída del valor del peso argentino con respecto al dólar. En este sentido, durante el ejercicio 2017 se vendieron 2.432 m2 correspondientes al edificio Intercontinental Plaza.

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. En este sentido, durante el ejercicio 2016 se vendieron 6.814 m2 correspondientes al edificio Intercontinental Plaza.

Ventas y desarrollos:

Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017 y 2016

Los resultados operativos de este segmento se vieron afectados principalmente por las ventas de pisos y cocheras durante el ejercicio 2017 de Beruti y en menor medida por la venta de unidades funcionales del edificio Intercontinental Plaza, destinado originalmente a la renta. Por otra parte disminuyeron las ventas de propiedades para la venta respecto al ejercicio 2016, en relación con los emprendimientos Condominios I y II.

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.

Operaciones Financieras y Otros:

Para los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2017 y 2016

Durante el ejercicio 2017 no se registraron factores que afecten la comparabilidad.

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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.

Resultados de las operaciones correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2017 y 2016

Ingresos

	Ejercicio Económico 2017			
	Estado de Resultados (2) (en millones de \$)	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos (1)
Centros Comerciales	4.396,3	(1.375,9)	26,2	3.046,6
Oficinas y Otros	500,8	(112,3)	13,2	401,8
Ventas y Desarrollos	99,1	-	-	99,1
Operaciones Financieras y Otros	0,9	-	-	0,9
Total de Ingresos	4.997,2	(1.488,2)	39,4	3.548,4

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

(2) Comprende Ingresos por ventas alquileres y servicios (\$ 3.509,0 millones) e Ingresos por expensas y fondo de promoción colectivo (\$ 1.488,2 millones)

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados (2) (en millones de \$)	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos (1)
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
Total de Ingresos	3.858,5	(1.183,6)	22,0	2.696,9

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

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

Los ingresos por ventas, alquileres y servicios, expensas y fondo de promoción colectiva, de acuerdo al estado de resultados, se incrementaron un 29,5%, pasando de \$ 3.858,5 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 4.997,2 millones durante el ejercicio 2017.

Por su parte, los ingresos correspondientes a expensas y fondo de promoción colectiva se incrementaron en un 25,7%, pasando de \$ 1.183,6 millones (de los cuales \$ 1.101,3 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 82,4 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016 a \$ 1.488,2 millones (de los cuales \$ 1.375,9 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 112,3 millones en el segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

Asimismo, los ingresos correspondientes a nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 79,1%, pasando de \$ 22,0 millones (de los cuales \$ 19,9 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 2,2 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016 a \$ 39,4 millones (de los cuales \$ 26,2 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 13,2 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

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 promoción colectiva ni los ingresos entre segmentos de negocio), los ingresos experimentaron un crecimiento del 31,6%, pasando de \$ 2.696,9 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 3.548,4 millones durante el ejercicio 2017. Este incremento fue principalmente atribuible a: (i) un aumento de \$ 637,5 millones en los ingresos del segmento Centros Comerciales (de los cuales \$ 6,3 millones fueron generados por el resultado de nuestros negocios conjuntos); (ii)

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

un aumento de \$ 117,7 millones en los ingresos del segmento Oficinas y Otros (de los cuales \$ 11,0 millones fueron generados por el resultado de nuestros negocios conjuntos) y (iii) un aumento de \$ 96,4 millones en los ingresos del segmento Ventas y Desarrollos; parcialmente compensados por (iv) una disminución en los ingresos provenientes del segmento Operaciones Financieras de \$ 0,1 millones.

- **Centros Comerciales.** Los ingresos del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 26,5%, pasando de \$ 2.409,1 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 3.406,6 millones durante el ejercicio 2017. Dicho incremento es atribuible principalmente a: (i) un aumento de \$ 408,5 millones en los ingresos por alquileres fijos y variables como consecuencia de un incremento del 19,4% en las ventas totales de nuestros locatarios, que pasaron de \$ 28,8 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 34,4 millones durante el ejercicio 2017; (ii) un incremento de \$ 55,0 millones en ingresos por derechos de admisión, (iii) un incremento de \$ 39,5 millones en ingresos por estacionamiento y (iv) un incremento de \$ 134,5 millones en ingresos por comisiones, entre otros conceptos.
- **Oficinas y Otros.** Los ingresos del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 117,7 millones, pasando de \$ 284,1 millones en el ejercicio 2016 a \$ 401,8 millones en el ejercicio 2017, principalmente como resultado de: (i) los nuevos ingresos generados en Quality por un nuevo contrato de alquiler con el cliente Cladd Industria Textil Argentina S.A. y (ii) dado que los contratos de alquileres de oficinas se facturan en dólares, los ingresos se vieron incrementados por un aumento en el tipo de cambio pasando de \$15,04 al 30 de junio de 2016 a \$ 16,63 al 30 de junio de 2017.
- **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 un incremento de \$ 96,4 millones, pasando de \$ 2,7 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 99,1 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como resultado de las ventas de los pisos de Beruti y cocheras de Rosario.
- **Operaciones Financieras y Otros.** Los ingresos del segmento de Operaciones Financieras y Otros no variaron significativamente, pasando de \$ 1,0 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 0,9 millones durante el ejercicio 2017.

Costos

	Ejercicio Económico 2017			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	(1.744,7)	1.399,6	(4,4)	(349,4)
Oficinas y Otros	(132,5)	113,1	(8,5)	(27,9)
Ventas y Desarrollos	(22,5)	-	-	(22,5)
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-
Total de Costos	(1.899,8)	1.512,7	(12,9)	(399,9)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	(1.366,3)	1.118,9	(2,9)	(250,3)
Oficinas y Otros	(88,1)	82,4	(6,6)	(12,3)
Ventas y Desarrollos	(5,7)	-	-	(5,7)
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-	-	(0,1)
Total de Costos	(1.460,2)	1.201,3	(9,5)	(268,4)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

Los costos consolidados totales, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento del 30,1%, pasando de \$ 1.460,2 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 1.899,8 millones durante el ejercicio 2017. Asimismo, los costos consolidados totales como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 37,8% durante el ejercicio 2016 a un 38,0% durante el ejercicio 2017.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Por su parte, los costos correspondientes a expensas y fondo de promoción colectiva se incrementaron un 25,9%, pasando de \$ 1.201,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 1.512,7 millones durante el ejercicio 2017. La variación fue principalmente debido a: a) un incremento en los gastos de expensas y fondo de promoción colectiva originados por Centros Comerciales, los cuales se incrementaron en un 25,1%, pasando de \$ 1.118,9 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 1.399,6 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 142,6 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos), (ii) un mayor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 109,9 millones; y (iii) un incremento de impuestos, tasas y contribuciones y otros gastos de \$ 36,2 millones entre otros conceptos. Adicionalmente la variación se debió a: b) un incremento en los gastos de Expensas originados por el segmento Oficinas y Otros, los cuales se incrementaron en \$ 30,7 millones, pasando de \$ 82,4 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 113,1 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por: (i) gastos de mantenimiento, limpieza y alquileres y expensas y otros por \$ 21,5 millones; (ii) gastos de remuneraciones y cargas sociales por \$ 6,1 millones; (iii) impuestos tasas y contribuciones por \$ 3,5 millones.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 35,8%, pasando de \$ 9,5 millones (de los cuales \$ 2,9 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 6,6 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016 a \$ 12,9 millones (de los cuales \$ 4,4 millones se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales y \$ 8,5 millones al segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

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 promoción colectiva ni los costos entre segmentos de negocio), los costos experimentaron un crecimiento del 49,0%, pasando de \$ 268,4 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 399,9 millones durante el ejercicio 2017. Los costos totales como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron de un 10,0% durante el ejercicio 2016 a un 11,3% durante el ejercicio 2017.

- **Centros Comerciales.** Los costos del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 39,6%, pasando de \$ 250,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 349,4 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por: (i) un aumento en los costos de alquileres y expensas por \$ 41,2 millones; (ii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 30,1 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos); (iii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 22,9 millones; y (iv) un aumento en los honorarios y retribuciones por servicios por \$ 2,8 millones entre otros conceptos. Los costos del segmento Centros Comerciales, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento se aumentaron del 10,4% durante el ejercicio 2016 al 11,5% durante el ejercicio 2017.
- **Oficinas y Otros.** Los costos del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en un 126,8%, pasando de \$ 12,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 27,9 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por: (i) un aumento en los impuestos, tasas y contribuciones de \$ 2,7 millones; y (ii) un aumento de gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios de \$ 2,6 millones. Los costos del segmento Oficinas y Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 4,3% durante el ejercicio 2016 al 6,9% durante el 2017.
- **Ventas y Desarrollos.** Los costos del segmento Ventas y Desarrollos pasaron de \$ 5,7 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 22,5 millones durante el ejercicio 2017 principalmente por (i) un mayor costo de las ventas de inmuebles por \$ 11,5 millones y (ii) un aumento de gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios por \$ 3,7 millones, entre otros conceptos. Los costos del segmento Ventas y Desarrollos, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 211,1% durante el ejercicio 2016 al 22,7% durante el 2017.
- **Operaciones Financieras y Otros.** El costo del segmento Operaciones Financieras y Otros no registró variaciones significativas durante el ejercicio.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Ganancia bruta

	Ejercicio Económico 2017			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	2.651,6	23,7	21,8	2.697,1
Oficinas y Otros	368,3	0,9	4,7	373,9
Ventas y Desarrollos	76,6	-	-	76,6
Operaciones Financieras y Otros	0,8	-	-	0,8
Total Ganancia Bruta	3.097,4	24,6	26,5	3.148,5

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	2.124,2	17,7	17,0	2.158,8
Oficinas y Otros	276,2	-	(4,4)	271,9
Ventas y Desarrollos	(3,0)	-	-	(3,0)
Operaciones Financieras y Otros	0,9	-	-	0,9
Total Ganancia Bruta	2.398,3	17,7	12,6	2.428,6

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

La ganancia bruta consolidada total, de acuerdo al estado de resultados, aumentó un 29,1%, pasando de \$ 2.398,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 3.097,4 millones durante el ejercicio 2017. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos totales, no registró variaciones significativas, disminuyendo del 62,2% durante el ejercicio 2016, a un 62,0% durante el ejercicio 2017.

Por su parte, el resultado bruto proveniente de expensas y del fondo de promoción colectiva experimentó un incremento del 39,0%, pasando de \$ 17,7 millones (los cuales se encuentran asignados al segmento de Centros Comerciales) durante el ejercicio 2016 a \$ 24,6 millones (de los cuales \$ 23,7 se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales, y \$ 0,9 al segmento de Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

Adicionalmente, el resultado bruto de nuestros negocios conjuntos sufrió un incremento del 110,3%, pasando de \$ 12,6 millones (de los cuales \$ 17,0 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 4,4 millones (pérdida) al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016 a \$ 26,5 millones (de los cuales \$ 21,8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 4,7 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta total (teniendo en cuenta el resultado bruto proveniente de nuestros negocios conjuntos y sin considerar el resultado bruto correspondiente a las expensas y el fondo de promoción colectiva ni la ganancia bruta entre segmentos de negocio), aumentó un 29,6%, pasando de \$ 2.428,6 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 3.148,5 millones durante el ejercicio 2017. La ganancia bruta total como porcentaje de los ingresos totales pasó del 90,1% durante el ejercicio 2016 al 88,7% durante el ejercicio 2017.

- **Centros Comerciales.** La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales se incrementó en un 24,9%, pasando de \$ 2.158,8 millones para el ejercicio 2016 a \$ 2.697,1 millones durante el ejercicio 2017, 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 89,6% durante el ejercicio 2016 al 88,5% durante el ejercicio 2017.
- **Oficinas y Otros.** La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros registró se incrementó en un 37,5% pasando de \$ 271,9 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 373,9 millones durante el ejercicio 2017. La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo, disminuyó del 95,7% durante el ejercicio 2016 al 93,1% durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia del mayor incremento de los costos de este segmento con relación a los ingresos explicado anteriormente durante el presente ejercicio.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

- **Ventas y Desarrollos.** La ganancia bruta del segmento Ventas y Desarrollos experimentó un fuerte incremento de \$ 79,6 millones, pasando de un resultado negativo de \$ 3,0 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 76,6 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por los mayores ingresos por las ventas de los pisos de Beruti y cocheras de Rosario durante el ejercicio 2017. La ganancia bruta del segmento Ventas y Desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementó del 111,1% (pérdida) durante el ejercicio 2016 al 77,3% durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de mayores ventas durante el presente ejercicio.
- **Operaciones Financieras y Otros.** La ganancia bruta del segmento Operaciones Financieras y Otros no registró variaciones significativas durante el ejercicio, pasando de \$ 0,9 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 0,8 millones durante el ejercicio 2017.

Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión

	Ejercicio Económico 2017			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	2.057,4	-	10,7	2.068,1
Oficinas y otros	882,8	-	181,8	1.064,6
Ventas y Desarrollos	193,2	-	-	193,2
Total Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	3.133,4	-	192,5	3.325,9

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	16.048,7	-	83,0	16.131,7
Oficinas y otros	618,6	-	248,8	867,4
Ventas y Desarrollos	425,1	-	-	425,1
Total Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	17.092,4	-	331,8	17.424,2

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

El resultado neto por cambios en el valor razonable de nuestras propiedades de inversión para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2017 fue de \$ 3.325,9 millones (\$ 2.068,1 millones de nuestro segmento Centros Comerciales; \$ 1.064,6 millones del segmento Oficinas y Otros; y \$ 193,2 millones del segmento Ventas y Desarrollos). El significativo aumento de los valores en pesos de nuestras propiedades fue principalmente consecuencia de: (i) una leve disminución de 16 puntos básicos en la tasa de descuento utilizada al aplicar la metodología de valuación de los flujos de efectivo descontados que aumenta el valor de las propiedades de inversión; la cual se debió principalmente a mejoras macroeconómicas que condujeron a una disminución del costo del capital; y (ii) desde junio de 2016 a junio de 2017, el peso argentino se depreció cerca del 11% frente al dólar estadounidense (de \$ 14,99 por US\$ 1,00 a \$ 16,58 por US\$ 1,00) y el valor de nuestras propiedades de inversión están referenciadas en dólares dado que la mayoría de las transacciones del mercado inmobiliario en Argentina se realizan en esa moneda.

Mantuvimos la misma cartera de centros comerciales entre el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2017 y 2016. Los valores de nuestras propiedades de centros comerciales aumentaron 8,1% durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2017 debido en gran parte a una disminución en nuestro costo de capital y el impacto de la depreciación del peso.

El valor de nuestros edificios de oficinas aumentó 40,3% durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2017 en gran parte como resultado del impacto de la depreciación del peso y el crecimiento del valor del alquiler. Adicionalmente, obtuvimos ganancias por venta de propiedades de oficinas por \$ 65,2 millones durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2017 comparado con \$ 172,5 millones en igual período de 2016, debido a la venta de oficinas alquilables y cocheras en varios edificios.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Gastos de administración

	Ejercicio Económico 2017			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(259,2)	-	(2,3)	(261,5)
Oficinas y Otros	(32,5)	-	(0,5)	(33,0)
Ventas y Desarrollos	(30,5)	-	-	(30,5)
Total Gastos de Administración	(322,2)	-	(2,8)	(325,0)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

	Ejercicio Económico 2016			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(178,3)	-	(0,4)	(178,6)
Oficinas y Otros	(23,0)	-	(0,3)	(23,3)
Ventas y Desarrollos	(20,3)	-	-	(20,3)
Total Gastos de Administración	(221,6)	-	(0,7)	(222,2)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

Los gastos de administración, de acuerdo al estado de resultados, registraron un incremento del 45,4%, pasando de \$ 221,6 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 322,2 millones durante el ejercicio 2017. Los gastos de administración totales como porcentaje de los ingresos totales registraron un leve incremento, pasando del 5,7% durante el ejercicio 2016 al 6,4% durante el ejercicio 2017.

Los gastos de administración provenientes de nuestros negocios conjuntos registraron un incremento, pasando de \$ 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 a \$ 2,8 millones (de los cuales \$ 2,3 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,5 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

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 46,3%, pasando de \$ 222,2 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 325,0 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por: (i) un aumento de \$ 82,9 millones en los gastos de administración del segmento Centros Comerciales, (ii) un aumento de \$ 10,2 millones en los gastos de administración del segmento Ventas y Desarrollos y; (iii) un aumento de \$ 9,7 millones en los gastos de administración del segmento Oficinas y Otros. Los gastos de administración según la información por segmentos, como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 8,2% durante el ejercicio 2016 a un 9,2% durante el ejercicio 2017.

- **Centros Comerciales.** Los gastos de administración de Centros Comerciales aumentaron en un 46,4%, pasando de \$ 178,6 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 261,5 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 33,0 millones; (ii) un incremento de \$ 24,7 millones en honorarios y retribuciones por servicios; (iii) un aumento de honorarios a directores de \$ 13,5 millones; (iv) un incremento de \$ 6,6 millones en gastos de mantenimiento, reparaciones y servicios, movilidad y viáticos. Los gastos de administración de Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron de un 7,4% durante el ejercicio 2016 a un 8,6% durante el ejercicio 2017.
- **Oficinas y Otros.** Los gastos de administración del segmento de Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 9,7 millones, pasando de \$ 23,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 33,0 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 4,5 millones y; (ii) un incremento de \$ 4,4 millones en honorarios y retribuciones por servicios. Los gastos de administración del segmento de Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo se mantuvieron estables durante el ejercicio 2016 y 2017.
- **Ventas y Desarrollos.** Los gastos de administración del segmento de Ventas y Desarrollos registraron un incremento de \$ 10,2 millones, principalmente como resultado de mayores

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

costos generados por: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 4,2 millones; (ii) un incremento de \$ 2,6 millones en honorarios y retribuciones por servicios y; (iii) un aumento de honorarios a directores de \$ 1,8 millones, entre otros conceptos.

Gastos de Comercialización

	Ejercicio Económico 2017			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	(186,5)	-	(1,6)	(188,1)
Oficinas y Otros	(33,3)	-	(0,6)	(33,9)
Ventas y Desarrollos	(13,7)	-	-	(13,7)
Operaciones Financieras y Otros	(3,0)	-	-	(3,0)
Total Gastos de Comercialización	(236,5)	-	(2,1)	(238,7)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

	Ejercicio Económico 2016			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
	(en millones de \$)			
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)
Total Gastos de Comercialización	(162,2)	-	(2,0)	(164,2)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

Los gastos de comercialización, de acuerdo al estado de resultados, aumentaron un 45,8%, de \$ 162,2 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 236,5 millones durante el ejercicio 2017. Los gastos de comercialización como porcentaje de los ingresos aumentaron de un 4,2% durante el ejercicio 2016 a un 4,7% durante el ejercicio 2017.

Por su parte, los gastos de comercialización provenientes de nuestros negocios conjuntos aumentaron levemente, de \$ 2,0 millones durante el ejercicio 2016 (de los cuales \$ 1,8 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,2 millones al segmento Oficinas y Otros) a \$ 2,1 millones durante el ejercicio 2017 (de los cuales \$ 1,6 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,6 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 45,4%, pasando de \$ 164,2 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 238,7 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como resultado de: (i) un aumento de \$ 42,8 millones en los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales; (ii) un mayor cargo de \$ 21,1 millones en los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros; (iii) un aumento de \$ 9,4 millones en los gastos de comercialización del segmento Ventas y Desarrollos; y (iv) un mayor cargo de \$ 1,2 millones en los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros. 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 pasó de ser 6,1% durante el ejercicio 2016 a 6,7% durante el ejercicio 2017.

- **Centros Comerciales.** Los gastos de comercialización del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 29,5%, de \$ 145,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 188,1 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 18,9 millones, por mayores cargos en el impuesto a los ingresos brutos; (ii) un aumento de \$ 12,7 en el cargo por incobrabilidad; (iii) un incremento en gastos de publicidad y propaganda por \$ 6,1 millones y; (iv) un incremento de \$ 5,1 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, aumentaron de un 6,0% durante el ejercicio 2016 a un 6,2% durante el ejercicio 2017.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

- **Oficinas y Otros.** Los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 21,1 millones, pasando de \$ 12,8 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 33,9 millones durante el ejercicio 2017, principalmente por: (i) un aumento de \$ 17,7 millones en el cargo por incobrabilidad; (ii) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 2,8 millones, por mayores cargos en el impuesto a los ingresos brutos. Los gastos de comercialización del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento se incrementaron de un 4,5 % durante el ejercicio 2016 a un 8,4 % durante el ejercicio 2017.
- **Ventas y Desarrollos.** Los gastos de comercialización correspondientes a nuestro segmento Ventas y Desarrollos experimentaron un aumento de \$ 9,4 millones, pasando de \$ 4,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 13,7 millones durante el ejercicio 2017, principalmente debido a un aumento de los cargos indirectos ejercicio 2017, comparado con el ejercicio 2016.
- **Operaciones Financieras y Otros.** Los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros experimentaron un aumento de \$ 1,2 millones, pasando de \$ 1,8 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 3,0 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de un mayor cargo relacionado con la actividad residual de financiación al consumo.

Otros resultados operativos, netos

Ejercicio Económico 2017				
Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾	
(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(56,3)	-	(1,4)	(57,7)
Oficinas y Otros	9,0	-	0,5	9,5
Ventas y Desarrollos	(3,9)	-	(0,2)	(4,1)
Operaciones financieras y otros	-	-	-	-
Total Otros Resultados operativos, netos	(51,2)	-	(1,1)	(52,3)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

Ejercicio Económico 2016				
Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾	
(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(59,9)	-	(1,7)	(61,6)
Oficinas y Otros	(1,0)	-	(0,4)	(1,4)
Ventas y Desarrollos	(7,6)	-	(0,2)	(7,8)
Operaciones financieras y otros	-	-	-	-
Total Otros Resultados operativos, netos	(68,6)	-	(2,2)	(70,8)

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

El resultado total negativo por otros resultados operativos, netos, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó, pasando de \$ 68,6 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 51,2 millones durante el ejercicio 2017. Los otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos totales disminuyeron de un 1,8% durante el ejercicio 2016 a un 1,0% durante el ejercicio 2017.

El resultado total negativo proveniente de nuestros negocios conjuntos disminuyó en \$ 1,1 millones, pasando de \$ 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 a \$ 1,1 millones (de los cuales \$1,4 millones fueron asignados al segmento de Centros Comerciales, \$ 0,2 millones al segmento Ventas y Desarrollos y \$ 0,5 millones (ganancia) al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2017.

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 \$ 70,8 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 52,3 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como resultado de: (i) un mayor cargo de \$ 10,9 millones en otros resultados operativos, netos del segmento Oficinas y Otros ; (ii) una menor pérdida de \$ 3,9 millones en otros resultados operativos, netos del segmento Centros Comerciales; y (iii) una menor pérdida de \$ 3,7 millones en otros resultados operativos, netos del segmento Ventas y Desarrollos. 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 2,6% durante el ejercicio 2016 a un 1,5% durante el ejercicio 2017.

- **Centros Comerciales.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales disminuyeron un 6,3%, pasando de una pérdida de \$ 61,6 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 57,7 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de (i) un mayor cargo por juicios y contingencias de \$ 10,9 millones; (ii) un mayor cargo por donaciones de \$ 8,2 millones; compensado parcialmente por: (iii) una menor pérdida en Otros producto del ajuste de Fair Value durante el FY 2016 y; (iv) un menor cargo por evaluaciones de proyectos de \$ 4,6 millones. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de 2,6% durante el ejercicio 2016 a un 1,9% durante el ejercicio 2017.
- **Oficinas y Otros.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Oficinas y Otros pasaron de una pérdida de \$ 1,4 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 9,5 millones durante el ejercicio 2017, atribuibles principalmente al revalúo del pago inicial de Entertainment Holding S.A. por \$ 9,3. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron de 0,5% durante el ejercicio 2016 a un 2,4% durante el ejercicio 2017.
- **Ventas y Desarrollos.** Los otros resultados operativos, netos, del segmento Ventas y Desarrollos pasaron de una pérdida de \$ 7,8 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 4,1 millones durante el ejercicio 2017, atribuibles a: (i) un mayor cargo por donaciones por \$ 2,7 millones, compensado parcialmente por (ii) una menor pérdida en Otros producto del ajuste Fair Value durante el FY 2016. Los otros resultados operativos, netos, de este segmento como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de 288,9% durante el ejercicio 2016 a un 4,1% durante el ejercicio 2017.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Resultado operativo

	Ejercicio Económico 2017			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	4.207,0	23,7	27,3	4.258,0
Oficinas y Otros	1.194,3	0,9	185,9	1.381,1
Ventas y Desarrollos	221,7	-	(0,2)	221,5
Operaciones Financieras y Otros	(2,2)	-	-	(2,2)
Total Resultados operativos, netos	5.620,8	24,6	212,9	5.858,4

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	17.791,2	17,7	96,1	17.905,0
Oficinas y Otros	858,2	-	243,5	1.101,7
Ventas y Desarrollos	389,9	-	(0,2)	389,7
Operaciones Financieras y Otros	(0,9)	-	-	(0,9)
Total Resultados operativos, netos	19.038,3	17,7	339,5	19.395,6

(1) Surge de la Nota 6 de nuestros Estados Financieros Consolidados al 30 de junio de 2017.

El resultado operativo total, de acuerdo al estado de resultados, disminuyó un 70,5%, pasando de \$ 19.038,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 5.620,9 millones durante el ejercicio 2017. El resultado operativo total como porcentaje de los ingresos totales disminuyó de un 493,4% durante el ejercicio 2016 a un 112,5% durante el ejercicio 2017.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos tuvo una disminución del 37,3%, pasando de \$ 339,5 millones (de los cuales 243,5 millones se encuentran asignados en el segmento Oficinas y Otros, \$ 96,1 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 0,2 (pérdida) en el segmento Ventas y Desarrollos) durante el ejercicio 2016 a \$ 212,9 millones (de los cuales \$ 185,9 millones se encuentran asignados al segmento Oficinas y Otros, \$ 27,3 millones en el segmento Centros Comerciales, y \$ 0,2 (pérdida) en el segmento Ventas y Desarrollos) durante el ejercicio 2017.

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 promoción colectivas ni los ingresos entre segmentos de negocio), el resultado operativo disminuyó un 69,8 %, pasando de \$ 19.395,6 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 5.858,4 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como resultado de: (i) una disminución en el resultado operativo del segmento Centros Comerciales de \$ 13.647,0 millones; (ii) una disminución en el resultado operativo proveniente del segmento Ventas y Desarrollos de \$ 168,2 millones; (iii) un menor resultado operativo del segmento de Operaciones Financieras y Otros de \$ 1,3 millones y (iv) un incremento en el resultado del segmento Oficinas y Otros de \$ 279,4 millones. El resultado operativo total (considerando nuestros negocios conjuntos, las eliminaciones entre segmentos y las eliminaciones por costos provenientes de expensas y fondo de promoción colectiva de centros comerciales y oficinas) como porcentaje de los ingresos totales disminuyó del 719,2% durante el ejercicio 2016 al 165,1% durante el ejercicio 2017.

- **Centros Comerciales.** El resultado operativo de Centros Comerciales disminuyó un 76,2% durante el ejercicio 2017, pasando de \$ 17.905,0 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 4.258,0 millones durante el ejercicio 2017. El resultado operativo del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, disminuyó del 743,2% durante el ejercicio 2016 al 139,8% durante el ejercicio 2017.
- **Oficinas y Otros.** El resultado operativo del segmento Oficinas y Otros experimentó un incremento de \$ 279,4 millones pasando de \$ 1.101,7 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 1.381,1 millones durante el ejercicio 2017. El resultado operativo de Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de dicho segmento disminuyó del 387,8% durante el ejercicio 2016 al 343,7% durante el ejercicio 2017.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

- **Ventas y Desarrollos.** El resultado operativo del segmento Ventas y Desarrollos experimentó una disminución de \$ 168,2 millones, pasando de \$ 389,7 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 221,5 millones durante el ejercicio 2017.
- **Operaciones Financieras y Otros.** El resultado operativo del segmento Operaciones Financieras y Otros aumentó, pasando de una pérdida de \$ 0,9 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 2,2 millones durante el ejercicio 2017.

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos

El resultado generado por participación en asociadas y negocios conjuntos disminuyó en \$ 51,6 millones, pasando de una ganancia de \$ 204,3 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 152,7 millones durante el ejercicio 2017. Esta variación se debió principalmente a (i) una menor ganancia de \$ 40,8 millones generada por nuestro segmento Centros Comerciales; (ii) una menor ganancia de \$ 40,5 millones generada por nuestro segmento de Oficinas y Otros; parcialmente compensada por (iii) una menor pérdida de \$ 29,8 millones correspondiente a nuestro segmento de Operaciones Financieras.

- **Centros Comerciales.** El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Centros Comerciales registró una disminución de \$ 40,8 millones, pasando de un resultado positivo de \$ 61,2 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 20,3 millones durante el ejercicio 2017, generado por nuestra participación en Nuevo Puerto Santa Fé.
- **Oficinas y otros.** El resultado por participaciones en asociadas y negocios conjuntos del segmento Oficinas y Otros registró una disminución de \$ 40,5 millones, pasando de un resultado positivo de \$ 174,5 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 134,0 millones durante el ejercicio 2017, principalmente generado por nuestra participación en Entertainment Holding S.A y Quality Invest 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 \$ 29,8 millones, pasando de una pérdida de \$ 31,4 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 1,6 millones durante el ejercicio 2017, principalmente generado por un mayor resultado negativo proveniente de nuestra inversión en Tarshop S.A..

Resultados financieros netos

Los resultados financieros, netos, se incrementaron en un 10,6%, pasando de una pérdida de \$ 711,2 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 786,9 millones durante el ejercicio 2017.

Los ingresos financieros disminuyeron \$ 293,1 millones, pasando de \$ 512,6 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 219,5 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como resultado de: (i) una disminución de \$ 384,9 millones en la ganancia por diferencias de cambio debido al impacto de la menor depreciación del Peso durante el ejercicio 2017 sobre nuestros activos netos en dólares estadounidenses comparado con una mayor depreciación durante el ejercicio 2016 (el tipo de cambio del Peso/Dólar aumentó un 10,6% durante el ejercicio 2017, de \$ 14,94 al 30 de junio de 2016 a \$ 16,53 al 30 de junio de 2017, en tanto durante el ejercicio 2016, aumentó un 60,3% comparado con el ejercicio 2015, de \$ 9,32 al 30 de junio de 2015 a \$ 14,94 al 30 de junio de 2016) y (ii) un aumento neto de \$ 82,1 millones en intereses ganados, principalmente por intereses por mora de clientes, partes relacionadas, y de títulos públicos.

Los costos financieros registraron una disminución del 56,1%, pasando de \$ 2.938,5 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 1.290,4 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como resultado de: (i) una disminución de \$ 1.650,1 millones en los resultados negativos por diferencias de cambio como consecuencia del impacto de una menor depreciación del Peso durante el ejercicio 2017 sobre nuestra deuda denominada en Dólares estadounidenses comparado con una menor depreciación durante el ejercicio 2016 (el tipo de cambio del dólar estadounidense experimentó un incremento del 10,6% durante el ejercicio 2017, pasando de \$ 15,04 al 30 de junio de 2016 a \$ 16,63 al 30 de junio de 2017, mientras que durante el ejercicio 2016, sufrió un incremento del 60,3%

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

comparado con el ejercicio 2015, pasando de \$ 9,42 al 30 de junio de 2015 a \$ 15,04 al 30 de junio de 2016)

La ganancia generada por otros resultados financieros disminuyó en \$ 1.430,7 millones, pasando de una ganancia de \$ 1.714,7 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 283,2 millones durante el ejercicio 2017, principalmente como consecuencia de: (i) una disminución de \$ 1.167,3 millones en los ingresos generados por la valuación de instrumentos financieros derivados (principalmente por la menor cantidad de contratos celebrados en el ejercicio 2017 en comparación con el ejercicio 2016) y (ii) una disminución de \$ 263,2 millones en la ganancia generada por la valuación de activos financieros a valor razonable (principalmente por la pérdida generada en las acciones de TGLT)

Impuesto a las ganancias

El cargo por impuesto a las ganancias experimentó una disminución del 74,4%, pasando de una pérdida de \$ 6.278,9 millones durante el ejercicio 2016 a una pérdida de \$ 1.609,2 millones durante el ejercicio 2017, 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 2017 disminuyó en un 72,4%, pasando de una ganancia de \$ 12.252,5 millones durante el ejercicio 2016 a una ganancia de \$ 3.377,5 millones durante el ejercicio 2017. La ganancia atribuible a los accionistas de la compañía controlante disminuyó un 72,4%, pasando de \$ 11.821,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 3.260,5 millones durante el ejercicio 2017. La ganancia atribuible a la participación no controlante disminuyó 72,9%, pasando de \$ 431,3 millones durante el ejercicio 2016 a \$ 117,0 millones durante el ejercicio 2017.

Resultados de las Operaciones correspondientes a los Ejercicios Económicos Finalizados el 30 de junio de 2016 y 2015

Ingresos

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados⁽²⁾	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos⁽¹⁾
<i>(en millones de \$)</i>				
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
Total de Ingresos	3.858,5	(1.183,6)	22,0	2.696,9

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

(2) Incluye ingresos por ventas, alquileres y servicios (\$ 2.674,9 millones) e ingresos por Expensas y Fondo de Promoción Colectivo (\$ 1.183,6 millones).

	Ejercicio Económico 2015			
	Estado de Resultados⁽¹⁾⁽²⁾	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos⁽¹⁾
<i>(en millones de \$)</i>				
Centros Comerciales	2.570,8	(805,6)	13,1	1.778,3

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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
Total de Ingresos	<u>2.758,1</u>	<u>(833,9)</u>	<u>21,0</u>	<u>1.945,2</u>

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

(2) Incluye ingresos por ventas, alquileres y servicios (\$ 1.924,2 millones) e ingresos por Expensas y Fondo de Promoción Colectivo (\$ 833,9 millones).

Los ingresos totales por ventas, alquileres y servicios se incrementaron un 39,9%, pasando de \$ 2.758,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 3.858,5 millones durante el ejercicio 2016. Este aumento en los ingresos durante el año fiscal 2016 fue impulsado principalmente por (i) el aumento en las ventas de nuestros locatarios de los centros comerciales explicado principalmente por un aumento en el consumo y en las tasas de inflación que generaron mayores cobros de renta basados en las ventas brutas mensuales de nuestros locatarios (entre un 4% y un 10% de dichas ventas); (ii) mayor recaudación de renta, medida en Pesos de nuestro segmento de Oficinas y Otros que se establecen en dólares estadounidenses por metro cuadrado y que son mayores cuando el Peso se deprecia frente al dólar de los Estados Unidos como ocurrió durante el año fiscal 2016; e (iii) el efecto de la adquisición de ciertos inmuebles de oficinas de IRSA en diciembre de 2016 que se vio afectado en el año fiscal 2016 en comparación con solo seis meses de dichos resultados durante el año fiscal 2015.

Por su parte, los ingresos correspondientes a Expensas y Fondo de Promoción Colectivo se incrementaron en un 41,9%, pasando de \$ 833,9 millones (de los cuales \$ 805,6 millones fueron 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 Centros Comerciales y \$ 82,4 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

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

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, 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; (ii) un aumento de \$ 124,0 millones en los ingresos del segmento Oficinas y Otros, y (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 \$ 471,4 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 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 oficinas adquiridas a IRSA en diciembre 2014. Ver "Factores que afectan la comparabilidad de nuestros resultados de operaciones". Debido a que estas adquisiciones han sido completadas en Diciembre de 2014, sólo seis meses de ingresos de estas propiedades de oficina se registraron durante el año fiscal 2015, comparados los ingresos anuales en el año fiscal 2016.
- **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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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 Operaciones Financieras y Otros no variaron significativamente, pasando de \$ 0,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1,0 millones durante el ejercicio 2016.

Costos

Ejercicio Económico 2016					
Estado de Resultados	de	Expensas Fondo Promoción Colectivo	y de	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
(en millones de \$)					
Centros Comerciales	(1.366,3)	1.118,9		(2,9)	(250,3)
Oficinas y Otros	(88,1)	82,4		(6,6)	(12,3)
Ventas y Desarrollos	(5,7)	-		-	(5,7)
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-		-	(0,1)
Total de Costos	(1.460,2)	1.201,3		(9,5)	(268,4)

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

Ejercicio Económico 2015					
Estado de Resultados	de	Expensas Fondo Promoción Colectivo	y de	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
(en millones de \$)					
Centros Comerciales	(983,2)	819,7		(2,1)	(165,6)
Oficinas y Otros	(29,8)	28,3		(3,8)	(5,3)
Ventas y Desarrollos	(4,9)	-		-	(4,9)
Operaciones Financieras y Otros	(0,1)	-		-	(0,1)
Total de Costos	(1.018,0)	848,0		(5,9)	(176,0)

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Los costos totales registraron un incremento del 43,4%, pasando de \$ 1.018,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.460,2 millones durante el ejercicio 2016. Asimismo, los costos consolidados como porcentaje de los ingresos totales aumentaron de un 36,9% durante el ejercicio 2015 a un 37,8% durante el ejercicio 2016.

Por su parte, los costos correspondientes a Expensas y Fondo de Promoción Colectivo 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) un incremento en los gastos de Expensas y Fondo de Promoción Colectivo originados por el segmento Centros Comerciales, los cuales se 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 \$ 111,7 millones, (ii) un mayor cargo por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 103,1 millones; y (iii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 100,8 millones; (b) 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 los costos asociados a la adquisición de determinados edificios de oficinas a IRSA en diciembre 2014.

Asimismo, los costos provenientes de nuestros negocios conjuntos se incrementaron un 61,0%, pasando de \$ 5,9 millones (de los cuales \$ 2,1 millones fueron asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 3,8 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 9,5 millones (de los cuales \$ 2,9 millones fueron asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 6,6 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, los costos experimentaron un crecimiento del 52,5%, pasando de \$ 176,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 268,4 millones durante el ejercicio 2016. Los costos totales como porcentaje de los ingresos totales de acuerdo a la información por segmentos, aumentaron de un 9,0% durante el ejercicio 2015 a un 10,0% durante el ejercicio 2016.

- **Centros Comerciales.** Los costos del segmento Centros Comerciales se incrementaron, pasando de \$ 165,6 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 250,3 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por: (i) un mayor costo correspondiente al déficit de Expensas y Fondo de Promoción Colectivo de nuestros Centros Comerciales por \$ 59,1 millones; (ii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza, reparaciones y afines de \$ 9,7 millones (principalmente originados por aumentos en los servicios de seguridad y limpieza y en las tarifas de servicios públicos); y (iii) 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 aumentaron del 9,3% durante el ejercicio 2015 al 10,4% durante el ejercicio 2016.
- **Oficinas y Otros.** Los Costos del segmento Oficinas y Otros aumentaron \$ 6,9 millones, pasando de \$ 5,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 12,3 millones durante el ejercicio 2016, principalmente por: (i) un aumento de alquileres y expensas de \$ 4,6 millones. Los costos del segmento Oficinas y Otros, medidos como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 3,3% durante el ejercicio 2015 al 4,3% durante el 2016.
- **Ventas y Desarrollos.** Los costos del segmento Ventas y Desarrollos no variaron significativamente, pasando de \$ 5,7 millones a \$ 4,9 millones durante el ejercicio 2015. 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.
- **Operaciones Financieras y Otros.** El costo del segmento Operaciones Financieras y Otros no registró variaciones durante el ejercicio.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Ganancia Bruta

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
(en millones de \$)				
Centros Comerciales	2.124,2	17,7	17,0	2.158,8
Oficinas y Otros	276,2	-	(4,4)	271,9
Ventas y Desarrollos	(3,0)	-	-	(3,0)
Operaciones Financieras y Otros	0,9	-	-	0,9
Total Ganancia Bruta	2.398,3	17,7	12,6	2.428,6

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

	Ejercicio Económico 2015			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
(en millones de \$)				
Centros Comerciales	1.587,6	14,1	11,0	1.612,7
Oficinas y Otros	150,6	-	4,2	154,8
Ventas y Desarrollos	1,7	-	-	1,7
Operaciones Financieras y Otros	0,1	-	-	0,1
Total Ganancia Bruta	1.740,1	14,1	15,1	1.769,3

(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 37,8%, pasando de \$ 1.740,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.398,3 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia bruta consolidada total, medida como porcentaje de los ingresos totales, no registró variaciones significativas, permaneciendo en un 63,1% durante el ejercicio 2015, y en un 62,2% durante el ejercicio 2016.

Por su parte, la ganancia bruta proveniente de Expensas y Fondo de Promoción Colectivo experimentó un incremento del 25,6%, pasando de \$ 14,1 millones (los cuales se encuentran asignados al segmento 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 16,8%, pasando de \$ 15,1 millones (de los cuales \$ 11,0 millones se encuentran asignados al segmento Centros Comerciales y \$ 4,2 millones al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2015 a \$ 12,6 millones (los cuales incluyen una ganancia de \$ 17,0 millones proveniente de nuestro segmento Centros Comerciales y un resultado negativo de \$ 4,4 millones, correspondiente al segmento Oficinas y Otros) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, de acuerdo a la información por segmentos, la ganancia bruta total aumentó un 37,3%, pasando de \$ 1.769,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 2.428,6 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia bruta total como porcentaje de los ingresos totales, pasando del 97,0% durante el ejercicio 2015 al 91,0% durante el ejercicio 2016.

- **Centros Comerciales.** La ganancia bruta del segmento Centros Comerciales se incrementó en un 33,9%, pasando de \$ 1.612,7 millones para el ejercicio 2015 a \$ 2.158,8 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado del incremento en las ventas brutas 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 90,7% durante el ejercicio 2015 al 89,6% durante el ejercicio 2016.
- **Oficinas y Otros.** La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros registró un fuerte incremento del 75,7% pasando de \$ 154,8 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 271,9 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia bruta del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo, disminuyó del 96,7% durante el ejercicio 2015 al 95,7% durante el ejercicio 2016.
- **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,

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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.

- **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 neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión

	Ejercicio Económico 2016			
	Estado de Resultados (en millones de \$)	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
Centros Comerciales	16.048,7	-	83,0	16.131,7
Oficinas y Otros	618,6	-	248,8	867,4
Ventas y Desarrollos	425,1	-	-	425,1
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-
Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	17.092,4	-	331,8	17.424,2

	Ejercicio Económico 2015			
	Estado de Resultados (en millones de \$)	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
Centros Comerciales	729,1	-	0,1	729,1
Oficinas y Otros	1.273,8	-	41,3	1.315,1
Ventas y Desarrollos	687,6	-	-	687,6
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-
Resultado neto por cambios en el valor razonable de las propiedades de inversión	2.690,5	-	41,3	2.731,8

La ganancia neta derivada de ajustes a valor razonable de nuestra cartera combinada de propiedades de inversión para el ejercicio 2016 fue de \$ 17.424,2 millones (\$ 16.131,7 millones de centros comerciales; \$ 867,4 millones de Oficinas y Otros; y \$ 425,1 millones de Ventas y Desarrollos). El aumento significativo en los valores en Pesos de nuestras propiedades se debió principalmente a: (i) una disminución de 364 puntos básicos de la tasa de descuento empleada bajo la metodología de flujo de fondos descontado que aumenta el valor de Propiedades de inversión, esta reducción en la tasa de descuento se debió principalmente a mejoras macroeconómicas y a una reducción del costo de capital para Argentina luego de las elecciones presidenciales de octubre de 2015, y al acuerdo con los bonistas "holdouts" en abril de 2016; y (ii) desde el cierre del ejercicio económico 2015 hasta el cierre del ejercicio económico 2016, el Peso argentino se depreció más del 65% con respecto al dólar estadounidense (de \$ /US\$ 9,04 a \$ /US\$14,99) y los valores de las propiedades de inversión toman como referencia el dólar estadounidense debido al hecho que las operaciones del mercado inmobiliario en Argentina se llevan a cabo en gran medida en dicha moneda.

Mantuvimos la misma cartera de centros comerciales durante el ejercicio 2016 y 2015. En general, los valores de nuestros centros comerciales se incrementaron un 157,8% durante el ejercicio 2016 principalmente debido al aumento en el valor de los alquileres y el impacto de la depreciación del Peso.

El valor de nuestros edificios de oficinas aumentó un 14,3% durante el ejercicio económico 2016 comparado con 2015, principalmente como resultado del impacto de la depreciación del Peso y el aumento en el valor de los alquileres. Asimismo, registramos una ganancia realizada de la venta de propiedades de oficina de \$ 172,5 millones durante el ejercicio económico 2016 comparado con \$ 131,1 millones en el ejercicio 2015.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Gastos de administración

Ejercicio Económico 2016					
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Eliminaciones entre segmentos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(178,3)	-	(0,4)	-	(178,6)
Oficinas y Otros	(23,0)	-	(0,3)	-	(23,3)
Ventas y Desarrollos	(20,3)	-	-	-	(20,3)
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
Total Gastos de Administración	(221,6)	-	(0,7)	-	(222,2)

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

Ejercicio Económico 2015					
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Eliminaciones entre segmentos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(136,0)	-	(0,2)	-	(136,2)
Oficinas y Otros	(4,2)	-	(0,2)	(0,1)	(4,5)
Ventas y Desarrollos	-	-	-	-	-
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
Total Gastos de Administración	(140,1)	-	(0,4)	(0,1)	(140,6)

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

Los gastos de administración registraron un incremento del 58,1%, pasando de \$ 140,1 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 221,6 millones durante el ejercicio 2016. Los gastos de administración totales como porcentaje de los ingresos totales registraron un leve incremento, pasando del 5,1% 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, en base a la información por segmentos, los gastos de administración experimentaron un crecimiento del 58,0%, pasando de \$ 140,6 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 222,2 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 \$ 18,8 millones en los gastos de administración del segmento Oficinas. Los gastos de administración, como porcentaje de los ingresos totales, aumentaron de un 7,2% durante el ejercicio 2015 a un 8,2% durante el ejercicio 2016.

- **Centros Comerciales.** Los gastos de administración del segmento 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 \$ 5,2 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 Oficinas y Otros se incrementaron en \$ 18,8 millones, pasando de \$ 4,5 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 23,3 millones durante el ejercicio 2016, principalmente 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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 2,4 millones. Los gastos de administración del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos del mismo segmento aumentaron del 2,8% durante el ejercicio 2015 al 8,2% durante el ejercicio 2016.

- **Ventas y Desarrollos.** Los gastos de administración del segmento Ventas y Desarrollos registraron un incremento de \$ 20,3 millones, principalmente como resultado de: (i) un aumento de honorarios a directores de \$ 10,7 millones; (ii) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos de administración del personal de \$ 5,3 millones; y (iii) un incremento de \$ 2,4 millones en honorarios y retribuciones por servicios.

Gastos de Comercialización

	Ejercicio Económico 2016			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados (en millones de \$)	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
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)
Total Gastos de Comercialización	(162,2)	-	(2,0)	(164,2)

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

	Ejercicio Económico 2015			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados (en millones de \$)	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
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)
Total Gastos de Comercialización	(117,7)	-	(1,3)	(119,0)

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

Los gastos de comercialización 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 totales 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, en base a la información por 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 aumento de \$ 4,0 millones en los gastos de comercialización del segmento Ventas y Desarrollos; y (iv) un mayor cargo de \$ 1,5 millones en los gastos de comercialización del segmento Operaciones Financieras y Otros. Los gastos de comercialización 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 durante el ejercicio 2016, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de \$ 29,7 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 \$ 2,5 millones, parcialmente compensado por (iv) una disminución de \$ 3,1 millones en el cargo por deudores incobrables y (v) una

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

disminución de \$ 1,0 millón 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 Económico 2016					
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Eliminaciones entre segmentos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(59,9)	-	(1,7)	-	(61,6)
Oficinas y Otros	(1,0)	-	(0,4)	-	(1,4)
Ventas y Desarrollos	(7,6)	-	(0,2)	-	(7,8)
Operaciones Financieras y Otros	-	-	-	-	-
Total otros resultados operativos, netos	(68,6)	-	(2,2)	-	(70,8)

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

Ejercicio Económico 2015					
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Eliminaciones entre segmentos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)				
Centros Comerciales	(47,4)	-	(1,2)	-	(48,6)
Oficinas y Otros	(58,3)	-	(0,1)	0,1	(58,3)
Ventas y Desarrollos	(13,8)	-	-	-	(13,8)
Operaciones Financieras y Otros	8,8	-	-	-	8,8
Total otros resultados operativos, netos	(110,9)	-	(1,2)	0,1	(112,0)

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

El resultado operativo, neto, disminuyó, pasando de \$ 110,9 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 68,6 millones durante el ejercicio 2016. Otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos totales disminuyeron de un 4,0% durante el ejercicio 2015 a un 1,8% durante el ejercicio 2016.

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

De esta forma, en base a la información por segmentos, otros resultados operativos, netos disminuyeron, pasando de una pérdida de \$ 112,0 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 70,8 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de una menor pérdida de \$ 57,0 millones del segmento Oficinas y Otros. Otros resultados operativos, netos, totales como porcentaje de los ingresos disminuyeron de un 5,8% durante el ejercicio 2015 a un 2,6% durante el ejercicio 2016.

- **Centros Comerciales.** Otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales aumentaron un 26,7%, pasando de una pérdida de \$ 48,6 millones durante el ejercicio 2015 a una pérdida de \$ 61,6 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. Otros resultados operativos, netos, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron de un 2,7% durante el ejercicio 2015 a un 2,6% durante el ejercicio 2016.
- **Oficinas y Otros.** 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 las oficinas adquiridas a IRSA en el ejercicio 2015. Otros resultados operativos, netos, 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.** Otros resultados operativos, netos, del segmento Ventas y Desarrollos no registraron variaciones significativas durante el ejercicio económico 2016.
- **Operaciones Financieras y Otros.** Otros resultados operativos, netos, del segmento Operaciones Financieras y Otros disminuyeron 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 Económico 2016			
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	Información por segmentos ⁽¹⁾
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	17.791,2	17,7	96,1	17.905,0
Oficinas y Otros	858,2	-	243,5	1.101,7
Ventas y Desarrollos	389,9	-	(0,2)	389,7
Operaciones Financieras y Otros	(0,9)	-	-	(0,9)
Total Resultado Operativo	19.038,3	17,7	339,5	19.395,6

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

	Ejercicio Económico 2015			Información por segmentos ⁽¹⁾
	Estado de Resultados	Expensas y Fondo de Promoción Colectivo	Participación en Negocios Conjuntos	
	(en millones de \$)			
Centros Comerciales	2.021,4	14,1	8,8	2.044,3
Oficinas y Otros	1.356,8	-	44,7	1.401,5
Ventas y Desarrollos	675,2	-	-	675,2
Operaciones Financieras y Otros	8,5	-	-	8,5
Total Resultado Operativo	4.062,0	14,1	53,5	4.129,5

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

El resultado operativo total aumentó \$ 14.976,3 millones, pasando de \$ 4.062,0 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 19.038,3 millones durante el ejercicio 2016. El resultado operativo total como porcentaje de los ingresos totales aumentó de un 147,3% durante el ejercicio 2015 a un 493,4% durante el ejercicio 2016.

El resultado operativo de nuestros negocios conjuntos tuvo un incremento del 534,6%, pasando de \$ 53,5 millones (de los cuales \$ 44,7 millones se encuentran asignados al segmento Oficinas y Otros y \$ 8,8 millones en el segmento Centros Comerciales) durante el ejercicio 2015 a \$ 339,5 millones (de los cuales una ganancia de \$ 243,5 millones se encuentra asignada al segmento Oficinas y Otros, una ganancia de \$ 96,1 millones es atribuible al segmento Centros Comerciales, y una pérdida de \$ 0,2 millones es atribuible al segmentos Ventas y Desarrollos) durante el ejercicio 2016.

De esta forma, en base a la información por segmentos, el resultado operativo aumentó un 369,7%, pasando de \$ 4.129,5 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 19.395,6 millones durante el ejercicio 2016, principalmente como resultado de: (i) un aumento en el resultado operativo del segmento Centros Comerciales de \$ 15.860,7 millones; compensado por un menor resultado operativo por: (i) una disminución en el resultado operativo de \$ 299,8 millones proveniente del segmento Oficinas y Otros, (ii) una disminución de \$ 285,5 millones en el resultado operativo proveniente del segmento de Ventas y Desarrollos; y (iii) una disminución en el resultado operativo proveniente del segmento Operaciones Financieras y Otros de \$ 9,4 millones. El resultado operativo total, como porcentaje de los ingresos totales aumentó del 212,3% durante el ejercicio 2015 al 719,2% durante el ejercicio 2016.

- **Centros Comerciales.** El resultado operativo del segmento Centros Comerciales aumentó un 775,8% durante el ejercicio 2016, pasando de \$ 2.044,3 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 17.905,0 millones durante el ejercicio 2016. El resultado operativo del segmento Centros Comerciales como porcentaje de los ingresos de dicho segmento, aumentó del 115,0% durante el ejercicio 2015 al 743,2% durante el ejercicio 2016.
- **Oficinas y Otros.** El resultado operativo del segmento Oficinas y Otros experimentó una disminución de \$ 299,8 millones, pasando de \$ 1.401,5 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 1.101,7 millones durante el ejercicio 2016. El resultado operativo del segmento Oficinas y Otros como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyó del 875,4% durante el ejercicio 2015 al 387,8% durante el ejercicio 2016.
- **Ventas y Desarrollos.** El resultado operativo del segmento Ventas y Desarrollos experimentó una disminución de \$ 285,5 millones, pasando de \$ 675,2 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 389,7 millones durante el ejercicio 2016.
- **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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos

El resultado generado por participación en asociadas y negocios conjuntos, conforme al estado de resultados, aumentó, pasando de una ganancia de \$ 50,8 millones durante el ejercicio 2015 (de los cuales una ganancia de \$ 5,5 millones es atribuible a Centros Comerciales, una ganancia de \$ 34,5 millones a Oficinas y Otros, y una ganancia de \$ 10,7 millones a Operaciones Financieras y Otros) a una ganancia \$ 204,3 millones durante el ejercicio 2016 (de los cuales una ganancia de \$ 61,2 millones es atribuible a Centros Comerciales, una ganancia de \$ 174,5 millones a Oficinas y Otros, y una pérdida de \$ 31,4 millones a Operaciones Financieras y Otros).

El resultado neto generado por participación en nuestros negocios conjuntos Nuevo Puerto Santa Fe S.A. (segmento Centros Comerciales) y Quality Invest S.A. (segmento Oficinas y Otros) sufrió una variación del 528,0%, de una ganancia de \$ 33,3 millones durante el ejercicio 2015 a una ganancia de \$ 215,3 millones durante el ejercicio 2016, principalmente debido a la ganancia proveniente de Quality Invest S.A.

Conforme a la información por segmentos:

- **Centros Comerciales.** El resultado generado por participación en el negocio conjunto Nuevo Puerto Santa Fe S.A. se presenta sobre una base consolidada línea por línea en este segmento.
- **Oficinas y otros.** El resultado por participaciones en el negocio conjunto Quality Invest S.A. se presenta sobre una base consolidada línea por línea en este segmento, en tanto el resultado generado por Entertainment Holding S.A. y Entretenimiento Universal S.A. permanece neto en esta línea y aumentó de una ganancia de \$ 5,8 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 20,4 millones durante el ejercicio 2016.
- **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.

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 11,83% comparado con el ejercicio 2014, de \$ 8,133 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 de \$ 2.334,6 millones, 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 nominada 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 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 incurridos por la oferta de compra y solicitud de consentimiento de las obligaciones negociables de IRSA CP Serie I,

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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 Argentinos Soberanos 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 negociados en Mercado a Término de Rosario S.A. y swaps de tasa de interés por \$ 1.251,3 millones, principalmente debido a la depreciación del Peso del 65,5% durante el año fiscal 2016 de \$ 9,088 a US\$ 1,00 al 30 de junio de 2015 a \$ 15,04 a US\$ 1,00 al 30 de junio de 2016.

Impuesto a las ganancias

El cargo por impuesto a las ganancias experimentó un aumento del 402,6%, pasando de \$ 1.249,4 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 6.278,9 millones durante el ejercicio 2016 debido a un incremento en la ganancia antes de impuestos durante el periodo fiscal 2016. La ganancia antes de Impuesto a las Ganancias incluye una ganancia proveniente de Uruguay, gravada al 0%. La ganancia antes del Impuesto a las Ganancias a la alícuota vigente no incluye dicha ganancia proveniente de Uruguay.

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. Excluyendo el efecto contable atribuible a la aplicación del método del impuesto diferido, el monto del impuesto por pagar para el año fiscal 2016 es de \$ 223,2 millones.

Resultado del periodo

Como consecuencia de los factores descriptos anteriormente, el resultado del ejercicio 2016 se incrementó en un 408,0%, pasando de una ganancia de \$ 2.411,8 millones durante el ejercicio 2015 a una ganancia de \$ 12.252,5 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia atribuible a los accionistas de la compañía controlante aumentó un 418,4%, pasando de \$ 2.280,4 millones durante el ejercicio 2015 a \$ 11.821,3 millones durante el ejercicio 2016. La ganancia atribuible a la participación no controlante aumentó 228,1% durante el ejercicio 2016, pasando de \$ 131,4 millones a \$ 431,3 millones durante el ejercicio 2015.

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 (incluyendo descubiertos bancarios) y financiaciones.

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

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

- la adquisición de inversiones en activos financieros.

Consideramos que nuestro capital de trabajo (calculado sustrayendo el pasivo corriente del activo corriente) y el efectivo generado por las actividades operativas son adecuados para nuestras necesidades presentes y futuras. 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 de la venta de activos selectivos.

Flujo de Fondos

	Ejercicio finalizado al 30 de junio		
	2017	2016	2015
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	2.876,2	1.013,4	1.257,6
Flujo neto de efectivo utilizado en actividades de inversión	(148,3)	(1.864,6)	(414,2)
Flujo neto de efectivo (utilizado) en/ generado por actividades de financiación	(957,8)	579,7	(660,9)
Aumento / (Disminución) neto de efectivo y equivalentes de efectivo	1.770,1	(271,5)	182,4

Período Fiscal 2017

Al 30 de junio de 2017, teníamos \$ 1.807,5 millones en efectivo y equivalentes de efectivo, un aumento de \$ 1.770,1 millones comparado con el 30 de junio de 2016. El aumento se debió principalmente a entradas de efectivo de \$ 2.876,2 millones relacionadas con el efectivo neto generados por las actividades operativas y por la venta de activos financieros por \$ 764,8 millones, parcialmente compensados por salidas de efectivo relacionadas con la adquisición de propiedades de inversión por \$ 703,9 millones, el pago de intereses por préstamos financieros por \$ 544,3 millones y el pago principal de nuestras obligaciones negociables por \$ 407,3 millones.

Período Fiscal 2016

Al 30 de junio de 2016, teníamos efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 33,0 millones, una disminución de \$ 271,5 millones comparado con el 30 de junio de 2015. La disminución se debió principalmente a las salidas de efectivo del aumento neto de activos financieros por \$1.462,8 millones, la amortización del principal de los préstamos y Notas por \$ 5.043,9 millones y \$ 1.686,4 millones, respectivamente, parcialmente compensados por las entradas de efectivo generadas por nuestras actividades operativas por \$ 1.013,4 millones, \$ 1.250,8 millones en entradas de efectivo por el resultado De instrumentos derivados, y una entrada de efectivo de \$ 5.411,2 millones generada por la emisión de nuestras notas.

Período Fiscal 2015

Al 30 de junio de 2015, poseíamos efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 303,5 millones, un incremento de \$ 182,40 millones comparado con \$ 116,7 millones del período al 30 de junio de 2014. El incremento se debe principalmente a ingresos de efectivo relacionados con el efectivo neto generado de actividades operativas por \$ 1.257,6 millones, cobros de la venta de propiedades de inversión por \$ 365,2 millones, préstamos obtenidos por \$ 329,8 millones, parcialmente compensados por egresos de efectivo de aumentos netos en activos financieros por \$ 521,5 millones, repagos de préstamos por \$ 509,6 millones, adquisiciones de propiedades de inversión por \$ 248,8 millones, cancelación de préstamos por compra financiados por \$ 105,9 millones, y dividendos e intereses pagos por \$ 148,5 millones y \$ 213,4 millones, respectivamente.

Actividades Operativas

Período Fiscal 2017

Nuestras actividades operacionales generaron un efectivo neto de \$ 2.876,2 millones para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2017 debido a: (i) utilidad neta de \$ 3.377,5 millones; (ii) una pérdida por impuesto a las ganancias de \$ 1.609,2 millones; (iii) resultados financieros netos de \$ 1.118,7 millones; parcialmente compensado por una reducción en la ganancia por ajuste del valor razonable de las propiedades de inversión de \$ 3.133,4 millones

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Período Fiscal 2016

Nuestras actividades operacionales generaron un efectivo neto de \$ 1.013,4 millones para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2016, debido principalmente a un aumento en: (i) utilidad neta del año de \$ 12.252,5 millones; (ii) gasto por impuesto a las ganancias por \$ 6.278,9 millones; y (iii) los resultados financieros netos de \$ 353,0; parcialmente compensado por una reducción en: (a) ganancia por ajuste del valor razonable de la propiedad de inversión por \$ 15.735,1 millones; (b) resultan de la participación en asociadas y negocios conjuntos de \$ 204,3 millones; y (c) un aumento en la cuenta deudores comerciales y otros de \$ 606,3 millones.

Período Fiscal 2015

Nuestras actividades operativas generaron efectivo neto de \$ 1.257,6 millones por el ejercicio finalizado al 30 de junio de 2015, principalmente por el incremento en: (i) utilidad neta de \$ 2.411,8 millones; (ii) gasto por impuesto sobre la renta de \$ 1.249,4 millones; y (iii) los resultados financieros, netos de \$ 531,3 millones; parcialmente compensado por una reducción en la ganancia por ajuste del valor razonable de la propiedad de inversión de \$ 2.690,6 millones.

Actividades de Inversión

Período Fiscal 2017

El efectivo utilizado por las actividades de inversión fue de \$ 148,3 millones por el año fiscal finalizado al 30 de junio de 2017, debido principalmente a: (i) adquisición de propiedades de inversión por \$ 703,9 millones, (ii) anticipo otorgados a proveedores relacionados a la obra de Catalinas \$ 169,6 millones y (iii) el pago efectuado por la combinación de negocios \$ 46,1 millones parcialmente compensado por una disminución en los activos financieros, neto de \$ 764,8 millones.

Período Fiscal 2016

El efectivo utilizado en las actividades de inversión fue de \$ 1.864,6 millones para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2016 debido principalmente a: (i) un aumento en los activos financieros, neto de \$ 1.462,8 millones; (ii) adquisición y aportaciones de capital en asociadas y negocios conjuntos por \$ 73,0 millones; (iii) adquisición de propiedades, planta y equipo por \$ 13,7 millones; (iv) adquisición de propiedades de inversión por \$ 167,7 millones; y (v) préstamos concedidos a partes relacionadas por \$ 533,5 millones; parcialmente compensado por el producto de la venta de propiedades de inversión por \$ 357,2 millones.

Período Fiscal 2015

El efectivo utilizado en actividades de inversión fue de \$ 414,2 millones para el año fiscal finalizado el 30 de junio de 2015 debido principalmente a: (i) una inversión de \$ 186,5 millones en el desarrollo de propiedades, \$ 1,5 millones de las cuales fueron utilizadas en Distrito Arcos y \$ 185,0 millones en Alto Comahue; (ii) un aumento en los activos financieros, neto de \$ 521,5 millones; (iii) una adquisición de \$ 32,0 millones y aportaciones de capital en asociadas; (iii) una inversión de \$ 58,4 millones en las mejoras realizadas a nuestros centros comerciales; (iv) adquisición de bienes de uso por \$ 26,2 millones; (v) mejoras en nuestras oficinas y otras propiedades de alquiler por \$ 2,0 millones; (vi) \$ 89,8 millones provenientes de nuestra adquisición de US\$ 240,0 millones de nuestras propiedades de oficina de IRSA, nuestro accionista mayoritario; parcialmente compensado por: (a) recaudación de intereses sobre activos financieros equivalentes a \$ 102,3 millones; (b) \$ 76,8 millones en reembolso de préstamos debidos por partes relacionadas; (c) \$ 19,1 millones por la venta de capital social de Avenida Inc.; y (d) el ingreso de \$ 365,2 millones en el producto de la venta de propiedades de inversión durante el año fiscal.

Actividades de Financiación

Período Fiscal 2017

El efectivo utilizado en actividades de financiamiento fue \$ 957,8 millones para el año fiscal finalizado el 30 de junio de 2017, debido principalmente a: (i) gastos por intereses de \$ 544,3 millones; (ii) un reembolso de \$ 407,3 millones de pesos de bonos en circulación; (iii) reembolso de préstamos por \$ 176,9 millones; (iv) un pago de dividendos de \$ 109,5 millones; y (iv) el pago de derivados financieros por \$ 47,8 millones; parcialmente compensado por (a) préstamos por \$ 194,9 millones; y (b) la recaudación de derivados financieros de \$ 131,0 millones.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Período Fiscal 2016

El efectivo generado por las actividades de financiamiento fue de \$ 579,7 millones para el año fiscal terminado el 30 de junio de 2016, debido principalmente a: (i) un pago de \$ 5.043,9 millones de los préstamos; (ii) gastos por intereses de \$ 278,3 millones; (iii) un pago de dividendos por \$ 114,6 millones; (iv) el pago de derivados financieros por \$ 580,8 millones; y (v) un reembolso de \$ 1.686,4 millones de bonos en circulación; parcialmente compensado por (a) préstamos por \$ 1.043,6 millones; (b) recaudación de derivados financieros de \$ 1.831,6 millones; y (c) emisión de obligaciones por un monto de \$ 5.411,2 millones.

Período Fiscal 2015

El efectivo utilizado en actividades de financiamiento fue de \$ 660,9 millones para el año fiscal finalizado el 30 de junio de 2015, debido principalmente a: (i) un reembolso de préstamos por \$ 509,6 millones; (ii) intereses pagados por \$ 213,4 millones; (iii) un pago de dividendos por \$ 148,5 millones; (iv) pago de derivados financieros de \$ 16,1 millones; y (v) dividendos pagados a los accionistas minoritarios por \$ 3,9 millones; parcialmente compensado por préstamos por \$ 329,8 millones.

Inversiones de Capital (Capex)

Período Fiscal 2017

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017, incurrimos en inversiones de capital por \$ 897,4 millones, de los cuales: (i) \$ 703,9 millones fueron utilizados en la adquisición de propiedad es de inversión, principalmente en el segmento de oficinas; y (ii) \$ 23,9 millones se relacionaron con la adquisición de propiedades, planta y equipo, y (iii) \$ 169,6 millones correspondientes a anticipos pagados.

Período Fiscal 2016

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2016, realizamos inversiones de capital por \$ 188,0 millones, de las cuales: (i) \$ 167,7 millones fueron utilizados en la adquisición de propiedades de inversión, principalmente en relación con mejoras en nuestros centros comerciales; (ii) \$ 13,7 millones corresponden a la adquisición de propiedades, planta y equipo y (iii) \$ 6,6 millones correspondieron anticipos pagados.

Período Fiscal 2015

Durante el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2015 incurrimos en gastos de capital por \$ 378,8 millones, de los cuales: (i) \$ 248,8 millones fueron utilizados para desarrollar nuestras propiedades, (ii) \$ 26,2 millones fueron utilizados para la adquisición de propiedad, planta y equipo; (iii) \$ 14,0 millones correspondieron a anticipos pagados; y (iv) \$ 89,8 millones fueron utilizados para la adquisición de oficinas de IRSA.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

9. Directorio y Management

Directorio

La administración de la Compañía está a cargo del Directorio. Nuestro Estatuto establece que el Directorio estará integrado por seis (6), nueve (9) o doce (12) miembros titulares e igual o menor número de 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 cinco 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 ⁽¹⁾	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	2016	2018	2016
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

⁽¹⁾ 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, E-Commerce Latina S.A., y Banco Hipotecario S.A., IDBD Development Corporation Ltd, entre otras compañías. El Sr. Eduardo Sergio Elsztain es primo de Fernando Adrián Elsztain y hermano de Alejandro Gustavo Elsztain y de Daniel Ricardo Elsztain.

Saúl Zang. El Sr. Zang obtuvo el título de abogado en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro de la International Bar Association (Asociación Internacional de Abogados) y la Interamerican Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). 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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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, Emprendimiento 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 Palermo Invest S.A. y Nuevas Fronteras S.A. También es director de IRSA, Hoteles Argentinos S.A., Llao Llao Resorts S.A. y director suplente de 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, el Sr. Barylka se desempeña como Secretario de la Fundación Pele Iozet, 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 desde el año 2015 es director suplente de Mariva Bursátil S.A. También se ha desempeñado como miembro del Directorio de IRSA desde 1993 a 2002 y actualmente es director suplente y también es director suplente de Cresud S.A.C.I.F. y A.. 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.

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 director titular en 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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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 IRSA Inversiones y Representaciones S.A. y 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, 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 COSO3") para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información financiera.

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

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

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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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, Daniel Ricardo Elsztain y Fernando Adrián 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.

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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 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

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 31 de octubre de 2016. 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 Murrnis	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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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, 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. Kolaczyk 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.

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.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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.

En nuestra asamblea de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2016 los accionistas aprobaron una remuneración total de \$ 108.671.082 para la totalidad de nuestros directores para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2016. Al cierre del presente ejercicio se encontraban abonadas en su totalidad.

Comisión Fiscalizadora

La asamblea de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2016, también aprobó por mayoría de los votos abonar a la Comisión Fiscalizadora por las tareas realizadas para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2016 la suma en conjunto de \$600.000.-.

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 2017 fue de \$ 29.807.161.

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 15% 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
- muerte.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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

De acuerdo a lo resuelto por la Asamblea celebrada con fecha 26 de junio de 2017, se aprobó la implementación de un nuevo plan de incentivos por hasta 4.444.444 de acciones de la Sociedad, destinado a empleados, management y directores de la sociedad que cumplan con determinados recaudos en términos de antigüedad y categoría interna. Este nuevo plan de incentivos tiene como objetivo principal premiar la eficiencia y productividad de aquellos a quienes está destinado y favorecer el alineamiento del personal con la visión, misión y objetivos de la Sociedad, creando valor agregado tanto para el accionista como para el personal compensado de esta manera. Asimismo, la asamblea indicada delegó en el directorio la implementación, asignación, época y forma de ejecución del plan de incentivos.

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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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 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.

Asimismo, con fecha 5 de mayo de 2017 hemos suscripto el Noveno convenio de modificación al contrato marco de servicios corporativos con IRSA y Cresud. Las nuevas modificaciones básicamente tuvieron por objeto modificar determinadas Áreas de la Compañía, así como también el método de cálculo del intercambio de servicios 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.

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 con el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario, de acuerdo a lo establecido por las normas de la CNV.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Empleados

Al 30 de junio de 2017 teníamos una dotación de 947 empleados, de los cuales 453 se encuentran bajo convenios colectivos de trabajo. Consideramos que las relaciones con nuestro personal son 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,		
	2015	2016	2017
IRSA Propiedades Comerciales S.A. ⁽¹⁾	827	828	808
Emprendimiento Recoleta S.A.	29	30	29
Fibesa S.A.	22	20	20
Panamerican Mall S.A.	71	70	69
Arcos del Gourmet S.A.	8	6	7
Nuevo Puerto Santa Fé S.A.	16	16	14
Total	973	964	947

- (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.”

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Año	Dividendos en efectivo (\$)	Dividendos en acciones	Total por acción (\$)
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
2017	770.000.000	-	6,1000 ^(*)

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

10. Información Bursátil de la Compañía

Antecedentes del valor de nuestras acciones en el ByMA

Nuestras acciones cotizan y se negocian en el ByMA bajo el símbolo "IRCP". Las acciones comenzaron a negociarse en el ByMA 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 ByMA por valor nominal de \$ 1.

Año Fiscal	\$ Por acción	
	Máximo	Mínimo
2017 ^(*)	233,000	136,000
2016	14,400	9,000
2015	9,500	4,750
Año Fiscal		
2017 ^(*)		
4to Trimestre	233,000	162,000
3er Trimestre	173,000	160,000
2do Trimestre	191,000	160,000
1er Trimestre	175,000	136,000
2016		
4to Trimestre	14,400	12,700
3er Trimestre	12,800	10,000
2do Trimestre	13,500	10,900
1er Trimestre	12,000	9,000
2015		
4to Trimestre	9,500	8,700
3er Trimestre	8,900	6,000
2do Trimestre	7,700	5,800
1er Trimestre	8,000	4,750

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

Fuente: Bloomberg

Antecedentes del valor de nuestras acciones en el NASDAQ

Cada ADS de la Compañía representa 4 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,

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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.

	US\$ Por ADS	
	Máximo	Mínimo
Año Fiscal		
2017	57,000	36,000
2016	39,250	26,000
2015	38,000	17,950
Año Fiscal		
2017		
4to Trimestre	57,000	43,500
3ro Trimestre	46,010	41,460
2do Trimestre	48,000	41,875
1er Trimestre	44,700	36,000
2016		
4to Trimestre	39,250	36,510
3ro Trimestre	37,000	31,750
2do Trimestre	39,000	28,760
1er Trimestre	34,550	26,000
2015		
4to Trimestre	35,000	29,000
3er Trimestre	38,000	22,600
2do Trimestre	23,000	17,950
1er Trimestre	23,000	19,750

Fuente: Bloomberg

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

11. Perspectivas para el próximo Ejercicio

Las perspectivas para el ejercicio fiscal 2018 son positivas en un escenario de repunte de la actividad económica y del consumo, que durante 2017 evidenció una desaceleración en su ritmo de crecimiento respecto a 2016. Esperamos poder seguir creciendo en términos de ventas, visitantes en nuestros shoppings y locatarios en nuestros espacios de oficinas así como mantener nuestros óptimos niveles de ocupación.

Durante el próximo ejercicio, esperamos poder concretar determinadas compras de nuevos terrenos o propiedades comerciales existentes, a la vez que avanzaremos con los desarrollos comerciales ya lanzados como la ampliación de 4.000 m² de nuestro shopping Alto Palermo, el desarrollo del edificio de oficinas de 32.000 m² en el complejo comercial lindero a nuestro shopping Dot Baires y el edificio "Catalinas" en Buenos Aires, de las cuales poseemos 16.012 m². Adicionalmente, prevemos para el período fiscal 2018 realizar obras de ampliación de algunos de nuestros centros comerciales por aproximadamente 20.000 m² de ABL. Sumaremos 6 salas de cines en Alto Comahue por 2.200 m², una gran tienda en el shopping Alto Rosario de 3.000 m², una tienda Sodimac en Mendoza Plaza Shopping de 9.870 m² y expandiremos en 3.822 m² nuestro shopping de la zona sur de Buenos Aires, Alto Avellaneda. 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 2018 IRSA Propiedades Comerciales continúe consolidándose como la compañía líder en real estate comercial en Argentina. Con más de 400.000 m² de Area Bruta Locativa distribuidos entre los mejores shoppings y oficinas del país, un potencial de aproximadamente 375.000 m² 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.

Saúl Zang

Vicepresidente I

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

ANEXO I

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)		
PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS				
<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 condiciones normales y habituales de mercado.</p>
<p><u>Recomendación I.2:</u> Asegurar la 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</p>	X			<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética, que ha sido suscripto por cada uno de los integrantes y aplica tanto a Directores, Síndicos y empleados, y un Comité de Ética, responsable de resolver las cuestiones relacionadas con el mencionado Código.</p> <p>El Código de Ética establece principios éticos y guías acerca del comportamiento individual o empresarial aceptado. Entre otros temas incluye, lineamientos sobre conflictos de interés. Establece que los directores, gerentes y empleados deben actuar con honradez e integridad, evitando que su conducta entre en conflicto</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>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>				<p>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 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>	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 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>
PRINCIPIO II. SENTAR LAS BASES PARA UNA SÓLIDA ADMINISTRACIÓN Y SUPERVISIÓN DE LA EMISORA				
<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</p>				

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

orientación estratégica.				
II.1.1 Informar si el Órgano de Administración aprueba:				
II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales.	X			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
II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación.		X		El Directorio actuando en el marco de la estrategia del negocio definida y del contexto del ejercicio en que se encuentra, aprueba las inversiones y los programas de financiamiento de mediano y largo plazo (ONs, préstamos sindicados, etc). Asimismo la Compañía tiene un Comité de Riesgos Financieros que analiza y propone los instrumentos financieros, las contrapartes y los límites de inversión.
II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario),	X			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.
II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,	X			El Directorio delega en el Comité Ejecutivo, la gestión de los negocios ordinarios, pudiendo en consecuencia designar Vicepresidente Ejecutivo, Directores Ejecutivos y/o niveles funcionales análogos, determinando el alcance de sus funciones, nombrar gerentes, incluido el Gerente General y subgerentes y fijar sus niveles de remuneraciones. Asimismo el

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

				<p>Comité Ejecutivo ,encomienda a la Gerencia General junto con la Gerencia de Recursos Humanos establecer la remuneración de Gerentes de primera línea.</p> <p>La Compañía ha implementado, de acuerdo a lo dispuesto en su política de Recursos Humanos, una metodología de evaluación anual de desempeño y cumplimiento de objetivos previamente establecidos, compartida y común a toda la organización, incluyendo al nivel gerencial de primera línea, y que es realizada bajo la coordinación de la Gerencia de Recursos Humanos.</p>
II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,		X		<p>La asignación de responsabilidades de los gerentes de primer línea está a cargo de la Gerencia General junto con la Gerencia de Recursos Humanos,</p>
II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,	X			<p>La supervisión de los planes de sucesión de los niveles gerenciales de primera línea se encuentra a cargo de la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos. Con el claro objetivo de identificar niveles de conducción y cuadros de reemplazo, la organización evalúa a los posibles sucesores de esos niveles ejecutivos a través de una metodología enfocada a medir el potencial individual.</p>
II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria,		X		<p>En el área de la Responsabilidad Social Empresaria (RSE) el Comité Ejecutivo considera y aprueba las propuestas que en ese sentido, le eleva la Gerencia de Relaciones Institucionales.</p> <p>Los pilares sobre los que se sustenta las acciones de RSE de la Compañía son la educación, la niñez y el cuidado del medio ambiente, a través del trabajo en conjunto con organizaciones medianas y pequeñas, generando vínculos de largo plazo con ellas, incorporando actores en la cadena de valor y colaborando con actores de las comunidades en las cuales trabaja la empresa, sea por zona geografía de influencia o por posicionamiento.</p> <p>Desde hace años la Compañía mantiene una permanente actividad en esta área, a través de:</p> <ul style="list-style-type: none"> • 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. • 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,

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

				<p>etc.</p> <ul style="list-style-type: none"> • La creación y financiamiento permanente de diferentes entidades destinadas al rescate e integración de niños y jóvenes en situación de calle o de riesgo social. • El apoyo a proyectos científicos, culturales y artísticos a través de los mecanismos previstos en la Ley de Mecenazgo. • Una constante cooperación con las comunidades aledañas a nuestros centros comerciales y edificios de renta. • Cuidado del medio ambiente a partir de estrictas políticas dictadas por el Órgano de Administración.
II.1.1.8 las políticas de gestión integral de riesgos y de control interno, y de prevención de fraudes,		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 2013(Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission)</p> <p>En caso de denuncias o de surgir indicadores de potenciales fraudes, los mismos son informados al Comité de Ética a través de los canales de comunicación establecidos, pudiendo realizarse en forma anónima.</p> <p>La información recibida por el Comité de Ética es tratada en forma confidencial y se toman medidas de acción adecuadas para aclarar y resolver las situaciones planteadas.</p>
II.1.1.9 la política de capacitación y entrenamiento continuo para miembros del Órgano de Administración y de los gerentes de primera línea. De contar con estas políticas, hacer una descripción de los principales aspectos de las mismas.	X			<p>La Compañía fomenta la participación en actividades de capacitación y actualización profesional del Directorio y niveles gerenciales. La Sociedad está orientada hacia una política de capacitación y actualización normativa para el Directorio y su línea gerencial en el marco de la experiencia y cualidades profesionales de sus integrantes y las responsabilidades que detentan. Asimismo se considera importante para el adecuado desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la gestión, promoviendo y fomentando la participación en congresos, eventos a nivel nacional e internacional, en materias relativas con la actividad desarrollada por los directores y gerentes de primera</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

				línea.
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.				No existen otras políticas que sean consideradas relevantes en su implementación, adicionales a lo ya comentado.
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.	X			La Compañía cuenta con herramientas formales en su Estatuto Social que permiten y garantizan la provisión de información base y necesaria para la toma de decisiones. Sin perjuicio de las previsiones estatutarias que actúan como garantía de última ratio para el acceso a la información, los miembros del Directorio tienen acceso a la información que la Compañía produce para la toma de decisiones como así también cuentan con comunicación directa con los gerentes de primera línea de la Compañía para evacuar todas las dudas y consultas respecto de los temas a considerarse en las reuniones de Directorio.
II.1.4 Los temas sometidos a consideración del Órgano de Administración son acompañados por un análisis de los riesgos asociados a las decisiones que puedan ser adoptadas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable por la Emisora. Explicitar.	X			El Órgano de Administración efectúa el análisis de los riesgos asociados a la toma de decisiones disponiendo de información y de presentaciones que el Comité Ejecutivo y el CEO le hacen de cada uno de los temas, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable para cada negocio según cada situación del mercado.
Recomendación II.2: Asegurar un efectivo Control de la Gestión de la Emisora. Responder si: El Órgano de Administración verifica:				
II.2.1 el cumplimiento del presupuesto anual y del plan de negocios,	X			El CEO junto con el Gerente General del Negocio Inmobiliario presenta por trimestre al Directorio un Informe sobre la marcha de la sociedad, con detalle de la gestión económica - financiera, el comportamiento de las principales variables, desarrollándose aspectos de los temas relevantes por segmentos de negocio. Se presenta además un análisis comparativo de presupuesto contra el desarrollo de los negocios y la identificación de medidas a adoptar para rectificar o continuar con el curso de los mismos.
II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su	X			El Comité Ejecutivo evalúa el desempeño de los

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>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>				<p>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. Por otra parte en las reuniones de Directorio en las que se analiza información del trimestre sobre la gestión de los negocios, los principales indicadores y el control presupuestario, se monitorea el cumplimiento de los objetivos planteados por la Compañía.</p>
<p><u>Recomendación II.3:</u> Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>II.3.1 Cada miembro del Órgano de Administración cumple con el Estatuto Social y, en su caso, con el Reglamento del funcionamiento del Órgano de Administración. Detallar las principales directrices del Reglamento. Indicar el grado de cumplimiento del Estatuto Social y Reglamento.</p>	X			<p>El Órgano de Administración cumple con la normativa aplicable a la emisora y con el Estatuto Social, en base a ello el Directorio considera innecesario y redundante el dictado de un Reglamento que fije su funcionamiento.</p>
<p>II.3.2 El Órgano de Administración expone los resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1 y II.1.2</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</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 31 de octubre de 2016.</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación</p>				
<p><u>Recomendación II.4:</u> Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración. 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 seis (6), nueve (9) o doce (12) miembros titulares e igual o menor número de suplentes, según lo fije la Asamblea General Ordinaria. Los Directores renovarán sus cargos a razón de un tercio del número total de cada año y cada tercio durará en su cargo por tres ejercicios.</p> <p>Actualmente el Directorio está integrado por nueve (9) miembros titulares y cinco (5) 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 comprender el modo en que miembros del Órgano de Administración son designados y por cuánto tiempo. Indicar si la</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

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>Recomendación II.5: 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>				
II.5.1 La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos			X	<p>La Compañía no cuenta con un Comité de Nombramientos. Hasta el momento no ha considerado necesaria su implementación dado que tales funciones son llevadas a cabo por el Comité Ejecutivo.</p> <p>Conforme a lo establecido por la Ley General de Sociedades, la Asamblea Anual de Accionistas es la que aprueba la designación y remoción de los miembros del órgano de Administración.</p>
II.5.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
II.5.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables
II.5.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de capital humano,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.1.5 no resultan aplicables.
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			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,				
II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.3 identifica los candidatos a miembros del Órgano de Administración a ser propuestos por el Comité a la Asamblea General de Accionistas.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.4 sugiere miembros del Órgano de Administración que habrán de integrar los diferentes Comités del Órgano de Administración acorde a sus antecedentes.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.5 recomienda que el Presidente del Directorio no sea a su vez el Gerente General de la Emisora,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los curriculum vitae de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea en la web de la Emisora, donde quede explicitada la duración de sus mandatos en el primer caso,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.7 constata la existencia de un plan de sucesión del Órgano de Administración y de gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.2.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.3 De considerar relevante agregar políticas implementadas realizadas por el Comité de Nombramientos de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1, el ítem II.5.3 no resulta aplicable
<u>Recomendación II.6:</u> Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de				

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>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 alguna violación a tal límite.</p>			X	<p>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.</p>
<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 del Directorio, Comité Ejecutivo, del Comité de Auditoría y de su línea Gerencial, en el marco de la experiencia, cualidades profesionales y responsabilidades de sus integrantes. La Compañía cuenta con programas de capacitación y formación en las distintas áreas de incumbencia, que son dictados a su personal y que incluye a los gerentes de primera línea. Se fomenta además la participación en actividades de capacitación y actualización profesional del Directorio y de la Alta Gerencia. Sin perjuicio de ello, el Comité 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 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</p>	X			<p>La Compañía incentiva la participación de los miembros del Directorio en áreas específicas a través de la invitación a eventos con contenido empresarial afines a sus roles, actividades de orientación y actualización normativa.-</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.				
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICION, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL.				
En el marco para el gobierno societario: <u>Recomendación III:</u> El Órgano de Administración debe contar con una política de gestión integral del riesgo empresarial y monitorea su adecuada implementación.				
<p>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>		X		<p>El Directorio de la Sociedad, realiza acciones tendientes a identificar, evaluar y mitigar la exposición de la Compañía a los riesgos estratégicos, financieros, operacionales y de gobierno corporativo. El Directorio con la participación del Comité Ejecutivo, evalúa en forma permanente la actividad empresarial de la Compañía, lo que incluye los riesgos, las oportunidades que ofrecen las condiciones de mercado de cada momento y el cumplimiento de los objetivos operativos y estratégicos del negocio. Como parte de su práctica habitual de gestión de riesgos, monitorea en forma permanente a través del Comité de Riesgos Financieros, las inversiones y los riesgos inherentes. Asimismo la Sociedad posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission (Informe COSO 2013) para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable. Además de lo mencionado, la Sociedad se encuentra evaluando la posible emisión de una política de gestión integral de riesgos que sirva como marco conceptual sobre el tema.</p>
<p>III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá</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</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>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>				<p>atinentes a cada tema particular que abordan.</p> <p>Existe un Comité de Riesgos Financieros, integrado por directores y diversos gerentes de la Sociedad donde se analiza la gestión de riesgos financieros y la aprobación de diferentes instrumentos de inversión.</p> <p>El CEO periódicamente informa al Directorio sobre la gestión, los riesgos evaluados y pone a consideración del Directorio asuntos a ser tratados y eventualmente aprobados por dicho órgano. Mantiene además reuniones con el Comité de Auditoría o es parte integrante de algunos comités internos, lo que contribuye a la adecuada identificación y tratamiento de riesgos empresariales.</p>
<p>III.3 Hay una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora que implementa las políticas de gestión integral de riesgos (función de Oficial de Gestión de Riesgo o equivalente). Especificar.</p>			X	<p>No existe una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora. La Sociedad analizará la posibilidad de su creación en el futuro.</p>
<p>III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo al marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras).</p>		X		<p>La Compañía viene implementando lo mencionado en el punto III.1. Asimismo posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos contables, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Treadway Commission (Informe COSO 2013) para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable.</p>
<p>III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.</p>	X			<p>El Directorio a través de la Memoria realiza una exposición de la gestión anual de la Compañía, destacando los logros alcanzados en cada uno de los segmentos en los que intervino y los resultados obtenidos. Se mencionan también los desafíos enfrentados por la compañía durante el transcurso del año para la consecución de sus objetivos.</p> <p>A partir de la adopción de las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) por parte de la Compañía, los Estados Financieros de la Compañía incluyen una nota sobre “Administración de riesgo financiero”, en la que se describen los principales riesgos que surgen de instrumentos financieros y a los que la Compañía está expuesta y que pueden complicar su estrategia, su desempeño y los resultados de las operaciones. En la nota también se mencionan “otros riesgos no financieros” a los que</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

				está expuesta la Compañía.
PRINCIPIO IV. SALVAGUARDAR LA INTEGRIDAD DE LA INFORMACION FINANCIERA CON AUDITORÍAS INDEPENDIENTES				
En el marco para el gobierno societario debe: <u>Recomendación IV:</u> Garantizar la independencia y transparencia de las funciones que le son encomendadas al Comité de Auditoría y al Auditor Externo.				
Responder si: IV.1. El Órgano de Administración al elegir a los integrantes del Comité de Auditoría teniendo en cuenta que la mayoría debe revestir el carácter de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.	X			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 del Presidente no la realiza el Directorio sino que es elegido por los miembros del Comité.
IV.2 Existe una función de auditoría interna que reporta al Comité de Auditoría o al Presidente del Órgano de Administración y que es responsable de la evaluación del sistema de control interno. Indicar si el Comité de Auditoría o el Órgano de Administración hace una evaluación anual sobre el desempeño del área de auditoría interna y el grado de independencia de su labor profesional, entendiéndose por tal que los profesionales a cargo de tal función son independientes de las restantes áreas operativas y además cumplen con requisitos de independencia respecto a los accionistas de control o entidades relacionadas que ejerzan influencia significativa en la Emisora. Especificar, asimismo, si la función de auditoría interna realiza su trabajo de acuerdo a las normas internacionales para el ejercicio profesional de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal	X			La Gerencia de Auditoría Interna reporta a la Gerencia de Compliance, quien reporta directamente al Vicepresidente II de la Compañía. El Comité de Auditoría anualmente evalúa el desempeño de Auditoría Interna exponiendo sus conclusiones en el Informe de Gestión Anual del Comité que presenta al Directorio en oportunidad de la emisión de los Estados Financieros de la Compañía. Dicha evaluación es el resultado de las reuniones que mantiene el Comité con Auditoría Interna en las que se evalúa el desarrollo y cumplimiento del plan de trabajo de Auditoría, los informes resultantes de sus revisiones, las observaciones formuladas y la aplicación de sus recomendaciones 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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Auditors (IIA).				Interna realiza sus tareas cumpliendo generalmente los lineamientos establecidos en las normas internacionales para el ejercicio de la Auditoría Interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA), contando el Auditor Interno de Compañía con la certificación internacional emitida por dicho organismo.
IV.3 Los integrantes del Comité de Auditoría hacen una evaluación anual de la idoneidad, independencia y desempeño de los Auditores Externos, designados por la Asamblea de Accionistas. Describir los aspectos relevantes de los procedimientos empleados para realizar la evaluación.	X			<p>En oportunidad de la Asamblea Anual de Accionistas, el Comité de Auditoría previamente considera la propuesta de designación de los Auditores Externos que presentará el Directorio ante dicha Asamblea. En la evaluación que realiza considera la idoneidad profesional de Auditoría Externa, su competencia y condiciones de independencia.</p> <p>El Comité de Auditoría trimestralmente se reúne con los auditores externos con motivo de la presentación de su trabajo sobre los Estados Financieros de la Compañía. Asimismo antes de la presentación de los Estados Financieros Anuales, el Comité de Auditoría en su Informe de Gestión Anual emite su opinión respecto del desempeño de la Auditoría Externa.</p>
IV.4 La Emisora cuenta con una política referida a la rotación de los miembros de la Comisión Fiscalizadora y/o del Auditor Externo; y a propósito del último, si la rotación incluye a la firma de auditoría externa o únicamente a los sujetos físicos.	X			<p>Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos por la Asamblea Anual de Accionistas por el término de un ejercicio para desempeñar sus funciones. El Auditor Externo también es elegido anualmente por la Asamblea de Accionistas. A partir de la aplicación de la Res. Gral N° 663 de la CNV se ha eliminado el requisito de rotación de las firmas de auditoría, alineándose de esta forma las normas de la CNV a las normas profesionales (RT N° 34) y a las normas internacionales, las que no requieren rotación de la firma de auditoría externa.</p> <p>Con respecto a la rotación del socio a cargo de la auditoría, la Res. Gral N° 663 determinó que el mismo será de 7 (siete) años, con un período de espera de 2 (dos) años.</p>
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
<p>En el marco para el gobierno societario debe:</p> <p><u>Recomendación V.1:</u> Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.</p>				

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>Responder si:</p> <p>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.</p>	X			<p>Sin perjuicio de la información que es volcada al mercado como información relevante, la sociedad en cada presentación de estados financieros intermedios y en los estados financieros anuales, realiza una presentación para el mercado inversor denominada "press release" y con posterioridad a ello realiza una conferencia telefónica con presentación on line donde los inversores y analistas toman contacto directo con los funcionarios de la sociedad y pueden efectuar preguntas en tiempo real.</p>
<p>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.</p>	X			<p>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 sobre la Sociedad y recibir respuesta sobre cualquier tipo de consulta acerca de la misma.</p>
<p><u>Recomendación V.2:</u> Promover la participación activa de todos los accionistas.</p>				
<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			<p>Además de las publicaciones en la Autopista de Información Financiera y de las que son volcadas al mercado a través del órgano de publicidad de la Bolsa y Mercados Argentinos (BYMA), el Directorio efectúa un seguimiento pormenorizado de los potenciales asistentes previo a las asambleas con el objetivo de sumar la mayor cantidad posible de participantes. Esta actividad la efectúa incluso además con los tenedores de ADR's a través del contacto institucional con el Bank Of New York Mellon (BONY) y su Banco corresponsal en la República Argentina a quienes provee el temario traducido y demás información solicitada.-</p>
<p>V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un</p>		X		<p>La Asamblea General de accionistas no cuenta con un Reglamento para su funcionamiento. Sin embargo</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>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.</p>				<p>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>
<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 vigente. Explicitar los resultados.</p>	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>
<p>V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.</p>		X		<p>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.</p>
<p>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.</p>			X	<p>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>
<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			<p>El principio de igualdad entre acción y voto está asegurado en los estatutos sociales. Las acciones de la Sociedad son de valor nominal Pesos Uno (\$1) cada una y con derecho a un (1) voto por acción. La Sociedad no cuenta con una clasificación de su paquete accionario por clase de acciones.</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<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 obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como tag along u otros.</p>	X			<p>Conforme lo establecido por el artículo 90 de la Ley de Mercado de Capitales, el Regimen de Oferta Pública de Adquisición es aplicable a todas las compañías que hagan oferta pública de sus acciones, cumplimiento en consecuencia la Compañía con lo así dispuesto.</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 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, frecuencia y condiciones que deben cumplirse para el pago de dividendos.</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 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.</p>
<p>V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de</p>	X			<p>La Gerencia General una vez evaluadas las exigencias legales, financieras y de negocio de la Compañía elabora y presenta al Directorio una</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>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.</p> <p>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.</p>				<p>propuesta de tratamiento de los resultados. Luego el Directorio presenta su propuesta a la Asamblea respectiva.</p>
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
<p>El marco del gobierno societario debe:</p> <p><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.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>VI.1 La Emisora cuenta con un sitio web de acceso público, actualizado, que no solo suministre información relevante de la empresa (Estatuto Social, grupo económico, composición del Órgano de Administración, estados financieros, Memoria anual, entre otros) sino que también recoja inquietudes de usuarios en general.</p>	X			<p>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 responsabilidad empresarial 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 empresarial (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de</p>		X		<p>La Compañía trabaja en pos de la mejora continua, la protección del Ambiente y el cumplimiento de la legislación y normativa vigente, inclusive aquella a la que suscribimos voluntariamente. Asimismo se dará continuidad a lo iniciado en el período anterior, realizando un resumen que describa las principales acciones sociales y ambientales, sobre los avances realizados durante el año 2017.</p> <p>IRSA Propiedades Comerciales ya cuenta con 3 (tres) establecimientos con certificación de su Sistema de Gestión Ambiental bajo Norma ISO 14001.</p>

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Foretica, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).				
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
En el marco para el gobierno societario se debe: Recomendación VII: Establecer claras políticas de remuneración de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea de la Emisora, con especial atención a la consagración de limitaciones convencionales o estatutarias en función de la existencia o inexistencia de ganancias.				
Responder si: VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de Remuneraciones:			X	La Compañía no cuenta hasta el momento con un Comité de Remuneraciones, el que además no es requerido por la normativa vigente. La remuneración de los directores es determinada de conformidad con lo establecido por la Ley General de Sociedades, teniendo en consideración si los mismos desempeñan o no funciones técnico – administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio. 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.
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 Órgano de Administración y a la Asamblea de Accionistas sobre las acciones emprendidas y los temas analizados en sus reuniones,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.2.7 garantiza la presencia del Presidente del Comité de Remuneraciones en la Asamblea General de Accionistas que aprueba las remuneraciones al Órgano de Administración para que explique la política de la			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.				
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			<p>De acuerdo a lo manifestado en el punto VII.1 la Compañía no cuenta con un Comité de Remuneraciones.</p> <p>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.</p> <p>En relación con la remuneración de las gerencias de primera línea, de acuerdo a lo mencionado en II.1.1.4, el Comité Ejecutivo delega en la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos la fijación de remuneración de los Gerentes de Primera línea. Para su fijación se tiene en cuenta la responsabilidad, el desempeño y la competitividad externa, por medio de la contratación de encuestas de mercado con consultoras especializadas. Además de determinarse un monto fijo, la porción de la remuneración variable de los Gerentes de Primera línea está alineada con los objetivos de la Compañía a corto, mediano y largo plazo. La Compañía cuenta además con planes de retención a largo plazo que se comunican al personal clave.</p>
PRINCIPIO VIII. FOMENTAR LA ÉTICA EMPRESARIAL				
En el marco para el gobierno societario se debe: <u>Recomendación VIII:</u> Garantizar comportamientos éticos en la Emisora.				
Responder si: VIII.1 La Emisora cuenta con un Código de Conducta Empresarial. Indicar principales lineamientos y si es de conocimiento para todo	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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

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.				gobierno y comunicadores, así como también con otras entidades o individuos. El Código de Ética es de conocimiento para todo el público en general y se encuentra publicado en la página web de la Compañía siendo firmado por los miembros del Directorio y empleados de la Sociedad.
VIII.2 La Emisora cuenta con mecanismos para recibir denuncias de toda conducta ilícita o anti ética, en forma personal o por medios electrónicos garantizando que la información transmitida responda a altos estándares de confidencialidad e integridad, como de registro y conservación de la información. Indicar si el servicio de recepción y evaluación de denuncias es prestado por personal de la Emisora o por profesionales externos e independientes para una mayor protección hacia los denunciados.	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 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.
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.	X			<p>Para la gestión y resolución de las denuncias la Sociedad ha establecido un procedimiento cuyos principales aspectos se detallan a continuación:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Recepción: el Comité de Ética recibe y analiza las denuncias. • Registro: cada denuncia es registrada • Análisis y resolución: se realiza un análisis de cada denuncia y se resuelve • Comunicación: todas las denuncias recibidas por el Comité de Ética son comunicadas al Comité de Auditoría (reportadas trimestralmente). <p>En el caso de denuncias realizadas en el Comité de Auditoría, será éste el que determine la forma de análisis y resolución.</p>
PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO				
En el marco para el gobierno societario se debe: Recomendación IX: Fomentar la				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

IRSA PROPIEDADES COMERCIALES S.A

Memoria

<p>inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de 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>	X			<p>Pública de Títulos Valores, a su propio Código de Ética. Incluye disposiciones similares y coincidentes sobre la conformación de los órganos sociales, y en especial del Directorio, su función, su rotación, su responsabilidad, así como respecto a la Comisión Fiscalizadora y Comité de Ejecutivo y de Auditoría. En lo atinente a conflicto de intereses aplica directamente la Ley General de Sociedades y la normativa aplicable al mercado de capitales. No incluye ninguna disposición que impida que las recomendaciones no contenidas específicamente se cumplan por lo que el Directorio entiende que no corresponde efectuar por el momento su modificación.</p> <p>Por lo mencionado, la Compañía considera que tiene un adecuado marco regulatorio en materia de Gobierno Corporativo, no obstante el Directorio podrá en el futuro considerar la oportunidad y conveniencia de incluir otras previsiones que apunten a la optimización de las prácticas de buen gobierno corporativo.-</p>
---	---	--	--	---

(1) Marcar con una cruz si corresponde.

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

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

Saúl Zang

Vicepresidente I