



Inversiones y Representaciones
Sociedad Anónima

Memoria y Estados Contables
Ejercicios económicos finalizados el
30 de junio de 2013 y 2012.

Perfil corporativo	3
Carta a los Accionistas.....	4
CONTEXTO MACROECONÓMICO.....	7
Contexto Internacional	7
La Economía argentina	10
Nuestros Segmentos.....	12
DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES.....	14
Centros Comerciales.....	15
Oficinas.....	15
Hoteles	15
Internacional	15
Ventas y Desarrollos.....	15
Operaciones Financieras y Otros.....	16
Banco Hipotecario.....	16
Estrategia comercial.....	16
Descripción de las operaciones	18
Competencia.....	48
HECHOS POSTERIORES.....	50
SINTESIS DE LA INFORMACIÓN CONTABLE Y OPERATIVA	
CONSOLIDADA SELECCIONADA	51
Avance en el cumplimiento del Plan de implementación de las NIIF	61
Endeudamiento de IRSA.....	64
CONTRATO DE SERVICIOS COMPARTIDOS CON CRESUD	
SACIFYA Y APSA.....	65
DIRECCIÓN Y ADMINISTRACIÓN.....	67
Directorio	67
Comité Ejecutivo	70
Gerencia de primera línea.....	71
Comisión Fiscalizadora	72
Control Interno	73
Comité de Auditoría	74
Remuneración.....	74
Gerencia de primera línea.....	75
Comisión Fiscalizadora	75
Comité de Auditoría	75
Programa de capitalización para el personal ejecutivo	75
Programa de incentivos a largo plazo	76
Código de Ética.....	76
INFORMACIÓN BURSÁTIL	77
Bolsa de comercio de Nueva York	77
Bolsa de comercio de Buenos Aires.....	78
Dividendos y Política de dividendos	79
PERSPECTIVAS PARA EL PRÓXIMO EJERCICIO	81
Anexo I: Informe de Gobierno Societario.....	83

PERFIL CORPORATIVO

Fundada en 1943, IRSA Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima (“IRSA”, “nosotros” o la “Compañía” indistintamente) es la mayor empresa argentina inversora en bienes raíces y la única empresa inmobiliaria argentina que cotiza sus acciones en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”) y en la Bolsa de Comercio de Nueva York (“*New York Stock Exchange*”, o “NYSE”).

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

- i. la adquisición, desarrollo y explotación de centros comerciales;
- ii. el desarrollo y venta de propiedades residenciales;
- iii. la adquisición y desarrollo de edificios de oficinas y otras propiedades que no constituyen centros comerciales, principalmente con fines de locación;
- iv. la adquisición y explotación de hoteles de lujo;
- v. la adquisición de reservas de tierras sin desarrollar para su futuro desarrollo o venta; e
- vi. inversiones seleccionadas fuera de la Argentina.

Al 30 de Junio de 2013, detentábamos una participación del 29,77%¹ en Banco Hipotecario S.A., una de las principales entidades financieras del país.

Nuestra sede social está ubicada en Bolívar 108, Buenos Aires (C1066AAB), Argentina. Nuestras oficinas centrales se encuentran en la torre Intercontinental Plaza, ubicada en Moreno 877, piso 22, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1091AAQ). Nuestro teléfono es +54 (11) 4323-7400, nuestro número de fax es +54 (11) 4323-7480 y nuestro sitio web es www.irsa.com.ar.

¹ Esta cifra no considera el efecto de las acciones propias del Banco Hipotecario en su cartera.

CARTA A LOS ACCIONISTAS

Señores Accionistas:

Hemos cerrado el ejercicio 2013 y nos sentimos muy satisfechos con los resultados obtenidos y los logros alcanzados como compañía.

Nuestros negocios de renta, que representan en conjunto el 60% de los activos y son la principal fuente de generación de caja de la compañía, se mantuvieron firmes durante este ejercicio 2013, principalmente nuestros centros comerciales, que crecieron a un ritmo similar al de los últimos 2 años. Las ventas de nuestros locatarios crecieron 25,2% en el año y la ocupación se incrementó ubicándose en 99,1%. En reconocimiento a esta performance operativa de nuestros centros comerciales, en el mes de agosto de 2012, recibimos el premio de la Revista Fortuna en el rubro “Mejor Empresa de Real Estate”, compitiendo con otras importantes empresas del sector. En relación al segmento de Oficinas, el portfolio Premium que manejamos mantuvo sus valores de renta en USD/m2 pero redujo la vacancia a niveles de 2%. Un mayor desafío presentó el sector hotelero producto de una baja en la afluencia de turistas extranjeros y la suba de nuestros costos.

El sector de real estate en la Argentina continúa mostrando la fortaleza que lo caracterizó los últimos años debido principalmente a que la industria sigue siendo destino de inversiones tanto de individuos como de empresas, que perciben a los inmuebles como una buena reserva de valor frente a la volatilidad de los mercados financieros. Sin embargo, debido al escenario cambiario actual, se observó una merma en el ritmo de operaciones de real estate residencial. El segmento comercial mantuvo su ritmo creciente y ello se puso en evidencia con la venta que realizamos de ciertos activos de nuestro portafolio a precios muy atractivos.

En relación a nuestras inversiones fuera de Argentina, hemos evidenciado este año una mejora en los indicadores operativos de nuestros edificios de Nueva York producto de la experiencia de nuestro management en la administración de activo de bienes raíces. En el edificio Madison alcanzamos una ocupación del 99%, muy superior a la que detentaba el edificio cuando fue adquirido y en el edificio Lipstick, hemos reposicionado el activo como el mejor edificio de la 3ra Avenida, habiendo subido su categoría. Asimismo, hemos evidenciado una recuperación en los precios del real estate en Estados Unidos aunque aún no se ha alcanzado los niveles anteriores a la crisis financiera de 2008.

Respecto de nuestra participación en Banco Hipotecario, la misma ha generado un impacto favorable en nuestros resultados, sumando una ganancia de ARS 59,9 millones durante el año fiscal, principalmente debido a una mejora en el margen financiero de la entidad.

A partir de este ejercicio 2013, hemos adoptado satisfactoriamente las normas contables IFRS para preparar nuestros estados financieros, modificando ciertas políticas contables de valuación y exposición.

Durante este año, hemos avanzado notablemente en el desarrollo de nuestro proyecto “Distrito Arcos”, ubicado en el barrio de Palermo, en la Ciudad de Buenos Aires. Este

proyecto será un Outlet de variedad de marcas Premium, en un entorno a cielo abierto. Este nuevo polo comercial prevé su apertura para noviembre de este año sumando aproximadamente 14.000 m² de Área bruta locativa y 65 locales al portfolio de APSA y constituyendo el centro comercial N° 14 de la compañía. Esperamos que esta nueva propuesta, que también suma un espacio cultural dentro del concepto comercial, logre el éxito de nuestros últimos desarrollos.

También avanzamos en la obra de nuestro próximo shopping center, en la ciudad de Neuquén, que prevemos abrir en el período fiscal 2015. Este proyecto, tan esperado por la población de la ciudad, será el primero de la compañía en la Patagonia argentina y creemos que, dado el progreso económico que evidenció Neuquén en los últimos años, tendrá el mismo éxito que el resto de los shoppings que APSA maneja en las plazas del interior del país.

Este año adquirimos una participación del 25% en “La Rural S.A”, compañía que se dedica principalmente a la explotación comercial del “Predio Ferial de Palermo”, ubicado en una de las zonas más estratégicas de la ciudad de Buenos Aires. Creemos en la sinergia futura de esta actividad con nuestro negocio de shopping centers.

Como parte del proceso de optimización de nuestro portfolio iniciado hace algunos años y aprovechando la demanda por parte de individuos y empresas por nuestros espacios de oficinas, hemos continuado vendiendo algunos activos del portfolio de oficinas en buenos precios. En este sentido, hemos vendido 11.297 m² de 5 pisos del edificio Bouchard Plaza por un monto total de USD 36,1 millones y 1.857 m² de 3 pisos del edificio conocido como “El Rulero” por un monto total de USD 9,6 millones. Asimismo hemos vendido recientemente la totalidad de nuestra participación del 50% del capital social de Canteras Natal Crespo S.A. propietaria de un terreno de 430 hectáreas en la Provincia de Córdoba, por un valor de USD 4,2 millones.

En relación a nuestros activos fuera de Argentina, hemos incrementado en noviembre pasado nuestra participación en el edificio Madison 183, del 49,00% al 74,50%. De esta manera, comenzamos a consolidar este edificio en nuestros estados contables. Por este 25,50% adicional que adquirimos hemos pagado cerca del doble de precio de lo abonado en la inversión inicial, lo que evidencia la recuperación del activo y el gran valor aportado por el manejo de nuestro management. Creemos que el edificio seguirá valorizándose en los próximos años y confiamos en la rentabilidad de este activo que generó en 2013 aproximadamente USD 6,0 millones de EBITDA y ya tiene capacidad para pagar su primer dividendo.

Otro evento importante del año es la realización con importantes ganancias de nuestra inversión en el REIT hotelero Hersha Hospitality Trust, listado en NYSE. Este año hemos vendido casi la totalidad de las acciones que teníamos en esta sociedad. Como hemos anunciado en 2010 cuando adquirimos el 12,86% del REIT, esta inversión tenía un foco oportunístico dada la profunda caída en el precio de las acciones producto de la crisis financiera internacional. Dado que hemos vendido la acción al doble de precio de lo que pagamos, era un buen momento de realizar la ganancia y comenzar a buscar nuevas oportunidades.

En materia financiera, durante este año fiscal hemos recomprado bonos propios, a través de subsidiarias, por la suma de USD 3,8 millones, a la vez que anunciamos

recientemente un plan de recompra de acciones por hasta ARS 200 millones o el 5% del capital social con miras a contribuir al fortalecimiento de las acciones en el mercado. Por otra parte, en cumplimiento de nuestra política, hemos pagado dividendos a nuestros accionistas por un monto de ARS 180,0 millones. Esperamos poder seguir brindándoles, durante este año y los próximos, los frutos del valor generado por nuestros negocios.

Con miras al futuro, creemos en el potencial de crecimiento de la compañía. En relación el negocio de Centros Comerciales, la industria en Argentina tiene mucho espacio para crecer y contamos con reservas de tierras estratégicamente ubicadas en la ciudad de Buenos Aires, Gran Buenos Aires y el interior del país como para duplicar el portfolio actual, así como también con la posibilidad de ampliar las superficies de la mayoría de nuestros actuales shoppings. También contamos con importantes reservas para construir oficinas Premium en la ciudad de Buenos Aires y desarrollos residenciales y de usos mixtos de gran escala en todo el país. Seguimos analizando el mejor momento para lanzar estos proyectos y otros según las oportunidades que puedan surgir.

A largo plazo, seguimos creyendo en el potencial del sector inmobiliario argentino, teniendo en cuenta que la amplia mayoría de las propiedades de real estate en el país carecen de endeudamiento y el déficit habitacional existente en el país supera las 4 millones de viviendas. Es por ello que, llegado el caso de un fuerte impulso en el mercado de hipotecas, esperamos una mayor demanda que requerirá mayor actividad de inversión de parte de la industria.

Como parte de nuestra estrategia de crecimiento, consideramos fundamental el apoyo a la comunidad. En este sentido, hemos trabajado durante este año con más de 25 ONGs, realizando acciones de concientización sobre diferentes temáticas socio-ambientales y colaborando en la difusión de su trabajo. Estas acciones han tenido el triple efecto positivo de crear conciencia entre nuestros visitantes, ayudar a difundir la obra de las ONG involucradas en las acciones y generar para éstas donaciones y aportes significativos para su accionar.

Con un futuro que presenta desafíos y oportunidades, creemos que el compromiso de nuestros empleados, la fortaleza de nuestro management y la confianza de nuestros accionistas van a ser fundamentales para poder seguir creciendo y ejecutando con éxito nuestro negocio. A todos ustedes, muchas gracias.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 9 de septiembre de 2013.

Eduardo S. Elsztain
Presidente

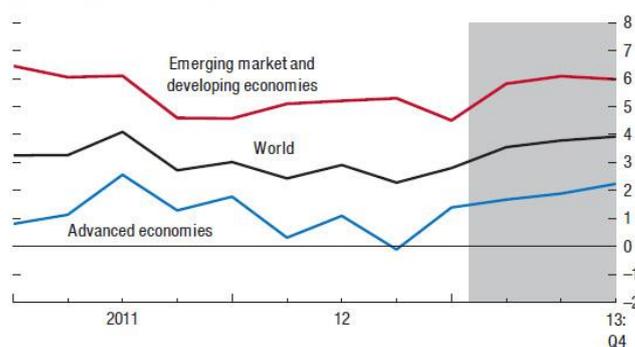
CONTEXTO MACROECONÓMICO

Contexto Internacional

Según reporta el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) en su “World Economic Outlook” (“WEO”), el mundo viene recuperándose no ya a dos velocidades, sino a tres velocidades. Mientras que las economías en desarrollo crecen a un ritmo que, se espera, llegue al 6% anualizado, las economías desarrolladas crecerán a valores levemente superiores al 2%, pero mostrando una divergencia entre Estados Unidos creciendo a un ritmo del 2% anualizado y la Zona Euro prácticamente cerrando el año con tasa de crecimiento nula.

Recién en 2014 se proyecta un crecimiento menor al 1% en esa región ya que se está avanzando lentamente en las reformas necesarias para recuperar el sendero de crecimiento.

Figure 1. Global GDP Growth
(Percent; quarter over quarter, annualized)



Source: IMF staff estimates.

Los Mercados Emergentes muestran un crecimiento similar a los del año pasado con India y Brasil volviendo a la senda del crecimiento compensados por un menor crecimiento en Rusia y China mostrando una estabilización en el crecimiento un poco menor al 8%. Es de esperar que esto tenga consecuencias levemente negativas al precio de los commodities.

Se espera que Argentina crezca un 3% en promedio en 2013-14, principalmente gracias al crecimiento de Brasil proyectado para dicho período.

Proyecciones del World Economic Outlook del FMI
(Cambio porcentual)

	2011	2012	Proyecciones	
			2013	2014
Producto Mundial	3.9	3.1	3.1	3.8
Economías Avanzadas	1.7	1.2	1.2	2.1
Estados Unidos	1.8	2.2	1.7	2.7
Zona Euro	1.5	-0.6	-0.6	0.9
Japón	-0.6	1.9	2.0	1.2
Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo	6.2	4.9	5.0	5.4
Rusia	4.3	3.4	2.5	3.3
India	6.3	3.2	5.6	6.3
China	9.3	7.8	7.8	7.7
Brasil	2.7	0.9	2.5	3.2
Sudáfrica	3.5	2.5	2.0	2.9
Argentina	8.9	1.9	2.8	3.5
Latinoamérica y Caribe	4.6	3.0	3.0	3.4

Comportamiento de los mercados financieros
(Cambio porcentual)

	2011	2012	2013*
MSCI World	-7,6	13,2	12,8
MSCI Emerging Markets	-20,4	15,1	-9,6
S&P 500	-0,0	13,4	18,7
DAX 30	-14,7	29,1	8,7
FTSE 100	-5,6	5,8	12,3
Nikkei 225	-17,3	22,9	31,5
Bovespa	-18,1	7,4	-21,0
Merval	-30,1	15,9	17,6

* A la fecha de publicación

Fuente: Bloomberg

Durante el año 2011 los mercados financieros mostraron un panorama sombrío que mostró cierta recuperación durante 2012. El índice MSCI World (representativo de los mercados desarrollados) cayó durante 2011 y mostro una sólida recuperación durante 2012, en lo que va del año 2013 se ven ganancias que rondan el 12,8%. Los rendimientos del índice MSCI Emerging Markets fueron negativos durante 2011, el año pasado fueron compensados levemente, sin embargo en lo que va del 2013 los rendimientos tampoco son alentadores. En línea con esto, los índices de las bolsas más grandes del mundo mostraron pobres resultados durante 2011, con excepción del S&P500, que atravesó el año casi sin movimientos. Durante 2012 se observó una recuperación que se mantuvo, a diferentes velocidades, tendencias que se mantienen durante 2013.

*Comportamiento de los mercados de commodities
(Cambio porcentual)*

	2011	2012	2013*
GSCI Industrial Metals	-20,9	3,8	-15,1
GSCI Energy	8,8	-1,6	3,7
GSCI Agriculture	-14,9	3,9	-17,6
Soja	-14,0	18,4	-3,8
Maíz	2,8	8,0	-28,8
Trigo	-17,8	19,2	-14,9
Petróleo	8,2	-7,1	14,0

* A la fecha de publicación

Fuente: Bloomberg

Durante los últimos años, los mercados de commodities se mostraron dispares. Por un lado, el índice GSCI Industrial Metals mostró pobres rendimientos exceptuando 2012 en donde crecieron un 3,8%. El precio de la energía medido a partir del índice GSCI Energy se incrementó en los últimos años levemente, con excepción de una caída en 2012. Finalmente el GSCI Agriculture, mostró un descenso en el precio de las commodities agrícolas marcado durante los últimos años. Se puede observar en el comportamiento de los principales commodities un comportamiento en línea con dichos índices.

Según el FMI, la inflación a nivel mundial se mantiene bajo control en las economías avanzadas y, en general, también en las economías emergentes y en desarrollo, mientras que el desempleo se mantiene en tasas bajas.

	2011	2012	Proyecciones	
			2013	2014
Economías Avanzadas	2.7	2.0	1.7	2.0
Estados Unidos	3.1	2.1	1.8	1.7
Zona Euro	2.7	2.5	1.7	1.5
Japón	-0.3	0.0	0.1	3.0
Mercados Emergentes y Economías en Desarrollo	7.2	5.9	5.9	5.6
Rusia	8.4	5.1	6.9	6.2
India	8.9	9.3	10.8	10.7
China	5.4	2.6	3.0	3.0
Brasil	6.6	5.4	6.1	4.7
Sudáfrica	5.0	5.7	5.8	5.5
Argentina	9.8	10.0	9.8	10.1
Latinoamérica y Caribe	6.6	6.0	6.1	5.7

Según el FMI, las economías avanzadas deben seguir adelante con políticas mixtas que aseguren el crecimiento en el corto plazo mientras llevan a cabo planes de mediano plazo para estructurar la deuda pública de manera sustentable. El estímulo monetario debe mantenerse hasta que se asegure la recuperación macroeconómica. A la vez, requiere que para asegurar el progreso del sector financiero se sigan llevando a cabo reformas para recapitalizar y reestructurar los balances de los bancos.

En la Zona Euro, debe revisarse los activos bancarios para cuantificar las necesidades de recapitalización. Adicionalmente, debe avanzarse en la unidad bancaria y en la reducción de la fragmentación de los mercados, dar soporte a la demanda y reformar mercados de producción y trabajo.

Los movimientos del ciclo económico y ciertas vulnerabilidades afectan a los mercados emergentes y economías en desarrollo. La posibilidad de una normalización de la política monetaria en Estados Unidos trayendo consecuencias tales como la reversión de los flujos financieros puede generar la necesidad de revisar políticas. Por un lado se señala la posibilidad de menores niveles de producción y por el otro, impactos en los precios de las monedas debido a la salida de capitales. Para mantener la estabilidad financiera, luego de un largo periodo de crecimiento del crédito se sugiere supervisión regulatoria y políticas de prudencia macroeconómica.

Finalmente, el FMI sugiere que estas políticas sean acompañadas por reformas estructurales en las economías más grandes para sostener el crecimiento de la economía mundial. Estas implican, aumentar los niveles de consumo (China) y de inversión (Alemania) en las economías que son superavitarias y medidas para aumentar la competitividad en economías deficitarias.

La Economía Argentina

Ante un panorama internacional más adverso, las proyecciones del consenso de mercado respecto del crecimiento global para 2013 se corrigieron nuevamente a la baja. En particular, el crecimiento de América, estimándose una expansión de 3,2% para todo el 2013. Esta corrección respondió a una menor demanda proveniente de las economías avanzadas y, más recientemente, al deterioro de las condiciones de financiamiento externo.

En el caso de Argentina se observó una recuperación del ritmo de crecimiento interanual durante los últimos meses del primer semestre de 2013, alentada por el mercado interno y la demanda del resto del mundo.

El Consumo privado permaneció como el principal impulsor de la economía, creciendo a tasas cercanas al 6% interanual, favorecido por el incremento en los ingresos nominales laborales y los ajustes en las transferencias gubernamentales. El crédito al consumo de las familias siguió mostrando un dinamismo importante en el primer semestre del año registrando incrementos interanuales del 31%.

La Tasa de Desocupación se ubicó en 7,9% de la Población Económicamente Activa, incrementándose interanualmente 0,8 puntos porcentuales. Sin embargo la Tasa de Empleo se mantiene en 42,2%, similar a la observada un año atrás.

Por su parte, la Inversión Bruta Interna Fija (IBIF) mantuvo el desempeño positivo de los últimos años y registró un alza interanual del 1,3% ubicándose en torno al 23% del PIB. Para lo que resta del año se espera que la inversión continúe ganando dinamismo, ante la continuidad de las políticas destinadas a incentivar el gasto de capital. En particular, el Programa de Crédito Argentino (PRO.CRE.AR) que comenzó a tener un mayor impacto durante el corriente año. Los montos aportados por el PRO.CRE.AR equivalen al 6,3% del PIB construcción.

Las cantidades exportadas crecieron, en tanto el ingreso de los granos gruesos de la cosecha 2012/13 favoreció al alza de las ventas al exterior de Productos Primarios y sus derivados. Las exportaciones de Manufacturas de Origen Industrial se incrementaron en

un 12,5% versus el mismo período del año pasado, impulsadas principalmente por las ventas de autos a Brasil.

Por el lado de la oferta, el sector manufacturero creció durante los primeros meses del año 2013 un 3,4%, siendo su principal impulsor el sector automotor, cuya producción se incrementó en un 34,6%. La industria alimenticia evidenció una caída en la producción durante el primer semestre del año y acumuló una merma de 2,4% interanual. Las bebidas y los lácteos mantuvieron su tendencia negativa, al tiempo que se observó una caída en la elaboración de procesados de carnes. También se redujo la molienda de cereales y oleaginosas, aunque se espera que esta tendencia se revierta en los próximos meses por el ingreso de la cosecha de granos gruesos.

En cuanto a la producción pecuaria se observa un aumento en los niveles de faena pero en el marco de una disminución en los precios del ganado.

Por su parte, los servicios siguieron mostrando un desempeño favorable. La intermediación financiera, las comunicaciones y el comercio mayorista y minorista, volvieron a ser los sectores que crecieron en mayor cuantía y que contribuyeron de manera más significativa a la expansión de la actividad económica.

Acompañando el mayor dinamismo de la actividad, las cantidades importadas aumentaron un 28% interanual durante el primer semestre del año: la adquisición de Bienes de Capital se incrementó en un 52%, crecimiento similar mostraron las adquisiciones de Bienes de Consumo, registrando alzas del 32%.

El saldo de la Cuenta corriente fue deficitario en USD 2.380 para el primer semestre del año calendario, aunque se espera para el resto de 2013 una mejora del desempeño comercial dados los saldos exportables agrícolas y la continuidad del crecimiento de las ventas industriales a Brasil. El stock de Reservas internacionales se ubicó a fines de junio de 2013 en USD 37.005 millones; no obstante, producto de la política de desendeudamiento externo, el nivel de reservas continúa representando el 50% de la deuda externa pública y en torno del 88% del stock de deuda pública en moneda extranjera en tenencia de acreedores privados. De acuerdo con las últimas proyecciones disponibles, el total de la deuda externa (pública más privada) se redujo desde 31,5% del PIB en marzo de 2012 hasta 28,9% un año después, alcanzando el ratio más bajo de los últimos 18 años.

La recaudación nacional tributaria creció un 30% interanual, sostenida principalmente con los impuestos ligados al mercado interno. El gasto primario del sector público no financiero se incrementó en línea con los ingresos y se orientó mayormente a conceptos vinculados con el sostenimiento de la demanda interna, con foco en los sectores de menores ingresos. El Tesoro Nacional siguió afrontando sus necesidades de financiamiento mediante el uso de fuentes del propio sector contribuyendo a la reducción de la deuda pública en manos del sector privado.

En los mercados financieros locales, las tasas de interés activas se incrementaron en distintas magnitudes a lo largo del semestre, la tasa de interés de adelantos a empresas a 7 días promedió 16,8%. Por su parte, la tasa Badlar Privada en pesos promedió 15,8% en mayo de 2013 versus 11,3% en mayo de 2012. Al igual que los últimos años, el BCRA continuó con su política de flotación controlada: el peso se depreció nominalmente un 21,2% entre junio de 2012 y junio de 2013.

Durante el ejercicio fiscal bajo análisis el riesgo país argentino, medido según el Emerging Market Bond Index, aumentó 4,0% manteniendo un alto spread respecto al

resto de los países de la región. El sobre costo de deuda que Argentina paga, se ubicaba a Junio de 2013 en los 1.167 puntos, frente a los 232 de Brasil y los 166 de México.

Para el segundo semestre de 2013 se espera que se mantenga la evolución positiva observada durante el primer semestre del año, a partir de un mercado interno consolidado, los derrames del sector agrícola vinculados a la campaña 2012/13 y la mayor demanda esperada por parte de los principales socios comerciales de la Argentina.

Nuestros segmentos

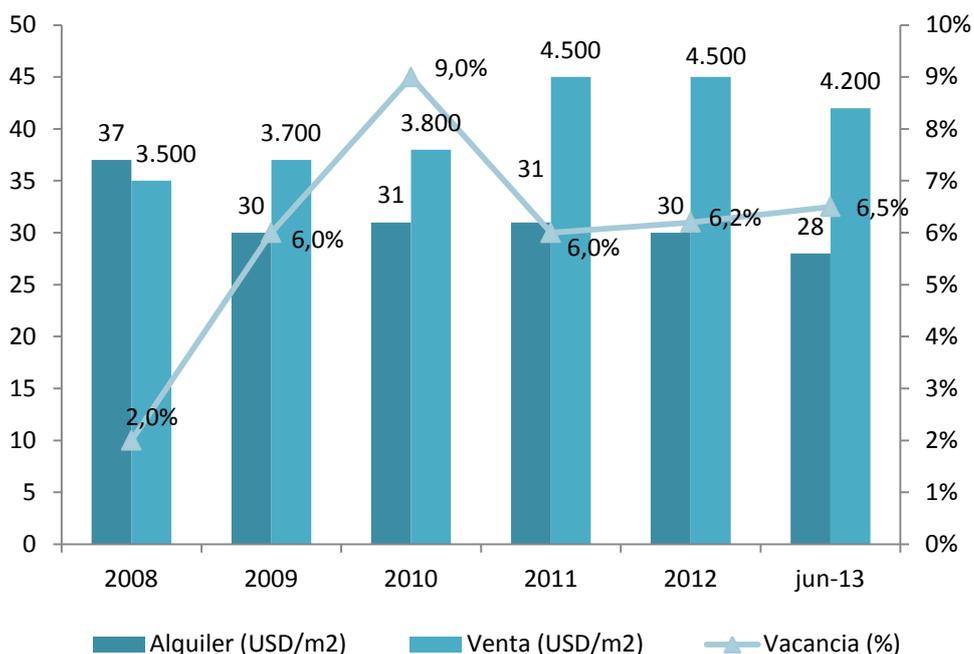
El consumo privado continúa siendo el impulsor de la actividad económica. El gasto de las familias aumenta a la par de sus ingresos nominales. Según datos del INDEC, el coeficiente de variación salarial creció un 24,3% en mayo de 2013 con respecto al valor registrado en mayo de 2012.

El sector de Centros Comerciales se comportó de manera similar. En base a los datos disponibles del INDEC, las ventas durante el acumulado de 12 meses a junio de 2013 registraron un aumento del 23,8% respecto a igual período del año 2012; impulsadas por las mejoras en los ingresos nominales de las familias.

Si bien las proyecciones económicas para el 2013 auguran una desaceleración en el crecimiento de la actividad, producto del contexto internacional, se espera que el nivel de empleo y la evolución salarial se mantengan firmes, lo que augura buenas perspectivas para el negocio de la Sociedad, dado que el consumo y poder de compra de la población son los principales motores de las ventas en nuestros Centros Comerciales.

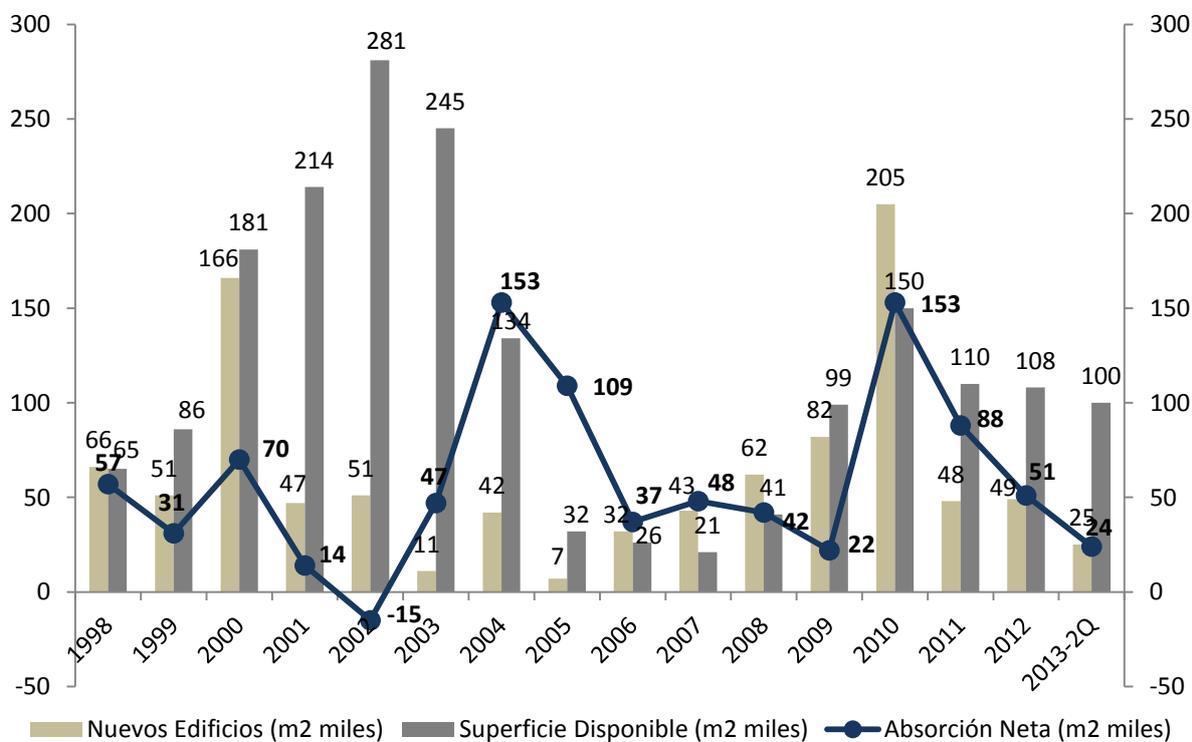
En cuanto al mercado de oficinas, los informes de mercado indican que la menor actividad económica y el leve aumento del desempleo en el área metropolitana de Buenos Aires, elevaron la vacancia general de los edificios premium de Buenos Aires del 6,2% en 2012 al 6,5% en Junio de 2013, mientras que el alquiler mensual por metro cuadrado ajustó levemente a la baja ubicándose alrededor de los USD 28 por metro cuadrado.

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



*FUENTE: Colliers International

Nuevo Stock y Absorción en la Ciudad de Buenos Aires



*FUENTE: Colliers International

Tras la incorporación de 25 mil m² al mercado durante el segundo trimestre, se espera que 71 mil m² actualmente en construcción se sumen en lo que resta del año. De mantenerse la tendencia actual, es probable que los nuevos inmuebles se incorporen al stock cuando ya estén parcial o totalmente ocupados, por lo que el impacto de este factor sobre la tasa de disponibilidad no debería ser decisivo. En términos geográficos, más de 70% de la superficie que se incorporará al mercado en lo que resta del año se ubicará en la Zona Norte de Gran Buenos Aires, incluyendo proyectos de diversa envergadura. Otra porción se localizará en Puerto Madero (alrededor de un 20%) y el resto en Macrocentro Sur (10%).

La absorción neta acumulada a junio de 2013 totaliza 24 mil metros. Para el segmento A+ la absorción neta fue positiva (21.763 m²) mientras que fue negativa para edificios clase A (-5.045 m²).

Con datos parciales al segundo semestre de 2013 la construcción mostró un aumento de su actividad en términos interanuales. Según el Indicador Sintético de la Actividad de la Construcción (ISAC), el sector evidenció un incremento de 9,4% interanual.

En relación al sector Hotelero, la encuesta de ocupación hotelera llevada a cabo por el INDEC, revela que la ocupación hotelera promedio a mayo de 2013 fue del 52,9%, cayendo alrededor de seis puntos porcentuales que respecto al mismo período de 2012. Esto se debe principalmente a la retraída de turistas provenientes de Brasil y de Europa.

DESCRIPCIÓN DE LAS OPERACIONES

Somos una de las compañías líderes en Argentina inversoras en bienes raíces en términos de activos totales. Estamos directa e indirectamente involucrados mediante subsidiarias y joint ventures a diversas actividades conexas de bienes inmuebles en Argentina, incluyendo:

- la adquisición, desarrollo y explotación de centros comerciales
- la adquisición y desarrollo de edificios de oficinas y otras propiedades que no constituyen centros comerciales, principalmente con fines de locación,
- la adquisición y explotación de hoteles de lujo,
- el desarrollo y venta de propiedades residenciales,
- la adquisición de reservas de tierras sin desarrollar para su futuro desarrollo o venta, e
- inversiones seleccionadas fuera de la Argentina.

Somos la única empresa inmobiliaria de Argentina cuyas acciones cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y sus GDS en la Bolsa de Comercio de Nueva York.

Al 30 de junio de 2013 y 30 de junio de 2012, teníamos un total de activos de ARS 8.326,5 millones y ARS 6.889,6 millones, respectivamente y un patrimonio neto de ARS 3.130,7 millones y ARS 3.039,8 millones, respectivamente. El resultado neto para los años fiscales finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012 fue de ARS 297,2 millones, ARS 224,7 millones respectivamente.

Centros Comerciales

Estamos involucrados en la compra, desarrollo y dirección de centros comerciales mediante nuestra subsidiaria, Alto Palermo S.A. ("APSA") ("Alto Palermo"). Alto Palermo opera y posee una participación mayoritaria en trece centros comerciales en Argentina, ocho situados en el área metropolitana de Buenos Aires en tanto los cinco restantes están ubicados en las Provincias de Mendoza, Santa Fe, Córdoba y Salta. Nuestro segmento de centros comerciales generó resultados operativos por ARS 686,1 millones y ARS 569,0 millones durante los ejercicios económicos 2013 y 2012, representando el 62,9% y 74,5%, respectivamente, del resultado operativo de los segmentos para dichos ejercicios.

Oficinas y Otros

Al 30 junio de 2013, teníamos, directa o indirectamente, participación mayoritaria en 11 edificios de oficinas y otros inmuebles en Argentina que en conjunto representaban 287.912 metros cuadrados de área bruta locativa. El segmento de Oficina y Otros generó un resultado operativo por ARS 125,4 millones y ARS 105,7 millones durante los ejercicios económicos 2013 y 2012, representando el 11,5% y 13,9%, respectivamente, del resultado operativo de los segmentos para dichos ejercicios.

Ventas y Desarrollos

Nuestra actividad de venta de inmuebles de comerciales, oficinas y reserva de tierras queda reflejada en este segmento.

La adquisición y desarrollo de complejos de departamentos para vivienda y otras comunidades residenciales para la venta es otra de nuestras actividades. Los desarrollos de complejos de departamentos para viviendas consisten en la construcción de nuevas torres o la reconversión y reciclaje de estructuras existentes como fábricas o depósitos. Para el desarrollo de comunidades residenciales generalmente, compramos terrenos desocupados, desarrollamos la infraestructura, tales como caminos, servicios públicos y áreas comunes, y vendemos lotes para la construcción de viviendas unifamiliares. El segmento de Ventas y desarrollos generó un resultado operativo de ARS 176,4 millones y de ARS 100,8 millones durante los años fiscales 2013 y 2012 respectivamente, representando un 16,2% y 13,2%, respectivamente, del resultado operativo de los segmentos para dichos ejercicios.

Hoteles

Somos titulares del 50% del Hotel Llao-Llao cerca de Bariloche, del 76,34% del Hotel Intercontinental en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, del 80% del Hotel Sheraton Libertador en la misma ciudad y a través de subsidiarias, del 49% del hotel "Esplendor Savoy" en la ciudad de Rosario, y participación en Hersha Hospitality Trust y Supertel Hospitality Inc., que poseen diversas franquicias hoteleras en Estados Unidos de Norteamérica. El segmento de Hoteles, generó una pérdida operativa de ARS 21,0 millones y ARS 9,3 millones de pérdida durante los ejercicios económicos 2013 y 2012, representando el -1,9% y -1,2%, respectivamente, del resultado operativo de los segmentos de dichos ejercicios.

Internacional

A través de subsidiarias, detentamos una participación del 49,87% de una sociedad estadounidense cuyo principal activo es el edificio de oficinas conocido como "Lipstick" y el 74,50% de la sociedad propietaria del edificio "Madison", ambos situados en la

ciudad de Nueva York. Además, junto con afiliadas, mantenemos nuestro poder de voto en el REIT Supertel Hospitality Inc (NASDAQ: SPPR) y hemos vendido recientemente casi en su totalidad los intereses accionarios que poseíamos del REIT Hersha Hospitality Trust (NYSE:HT) y. Al 30 de junio de 2013 poseíamos indirectamente el 34% del poder de voto de Supertel y una participación del 0,49% del total del capital accionario de Hersha. El segmento internacional generó un resultado operativo de ARS 129,3 millones de ganancia y ARS 8,8 millones de pérdida durante los ejercicios económicos 2013 y 2012, representando el 11,9% y -1,2%, respectivamente, del resultado operativo de los segmentos de dichos ejercicios.

Operaciones Financieras y Otros

Banco Hipotecario

Durante el ejercicio económico 2013 mantuvimos nuestra participación en Banco Hipotecario del 29,77%, en la forma de acciones Clase D que, actualmente tienen derecho a tres votos por acción, lo que a la fecha de cierre del presente ejercicio nos confiere el derecho del 46,46% del total de votos que se puede emitir en las asambleas de accionistas de Banco Hipotecario. Al 30 de junio de 2013 nuestra inversión en Banco Hipotecario generó ganancias por ARS 59,9 millones.

Estrategia Comercial

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

Centros Comerciales

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

Intentamos aprovechar de la demanda de compra insatisfecha en diferentes áreas urbanas de la región, como así también de la experiencia de compra de nuestros clientes. Por lo que en base a ello, buscamos desarrollar nuevos centros comerciales en áreas urbanas con atractivas perspectivas de crecimiento, incluyendo el área metropolitana de Buenos Aires, algunas ciudades provinciales de Argentina y posiblemente otros lugares fuera del país. Resulta vital para lograr esta estrategia la profunda relación comercial que mantenemos desde hace años con más de 1000 empresas y marcas minoristas que conforman nuestro selecto grupo de inquilinos, que nos permiten brindar un adecuado mix de inquilinos para cada caso en particular.

Oficinas

Desde la crisis económica argentina en 2001 y 2002, ha habido limitada inversión en edificios de oficinas de alta categoría en Buenos Aires, y como resultado creemos que

actualmente hay una demanda importante por dichos espacios de oficinas de primer nivel. Procuramos adquirir y desarrollar edificios de oficinas de primera categoría en las principales zonas de oficinas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en otras áreas estratégicamente ubicadas, que, en nuestra opinión, ofrecen rendimientos y potencial para la valorización del capital a largo plazo. Esperamos continuar atrayendo inquilinos corporativos para los edificios de oficinas. Asimismo tenemos intención de considerar en forma selectiva nuevas oportunidades para adquirir o construir edificios de oficinas para alquiler.

Hoteles

Consideramos que la cartera de tres hoteles de lujo está en condiciones de aprovechar el futuro crecimiento del turismo y viajes en Argentina. Procuramos continuar con nuestra estrategia de invertir en propiedades de alta calidad operadas por compañías de hoteles internacionales destacadas para capitalizar su experiencia operativa y reputación internacional.

Ventas y Desarrollos

Buscamos comprar propiedades subdesarrolladas en áreas densamente pobladas y construir complejos de departamentos ofreciendo “espacios verdes” para actividades recreativas. También buscamos desarrollar comunidades residenciales adquiriendo propiedades subdesarrolladas con accesos convenientes a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, desarrollando carreteras y otra infraestructura básica, tales como energía eléctrica y agua, para después vender lotes para la construcción de unidades residenciales. Luego de la crisis económica del 2001 y del 2002, la escasez de financiamiento hipotecario restringió el crecimiento de las compras de viviendas por parte de la clase media, y como resultado nos concentramos principalmente en el desarrollo de comunidades residenciales para individuos de ingresos medios y altos, que no necesitan financiar la adquisición de viviendas. Asimismo, procuramos seguir adquiriendo parcelas de tierra no explotadas en ubicaciones atractivas dentro y fuera de Buenos Aires con el objetivo de valorización para su venta. Entendemos que contar con un portafolio de parcelas de tierra atractivas subdesarrolladas eleva nuestra habilidad de realizar inversiones estratégicas de largo plazo y nos proporciona una “reserva” para nuevos proyectos en los próximos años.

Internacional

En este segmento, buscamos inversiones que representen una oportunidad de apreciación del capital a largo plazo. Tras la crisis financiera internacional desatada en 2008, aprovechamos la oportunidad de precio que se presentaba en el sector de real estate en Estados Unidos e invertimos en dos edificios de oficinas en Manhattan, Nueva York. Recientemente hemos incrementado nuestra participación hasta alcanzar el 74,5% del edificio de oficinas en la Avenida Madison en la Ciudad de Nueva York. También poseemos el 49,87% de una sociedad estadounidense cuyo principal activo es el edificio de oficinas conocido como “Lipstick” sito en la Ciudad de Nueva York. Además, junto con afiliadas, poseemos el 34% de poder de voto del REIT Supertel Hospitality Inc (NASDAQ:SPPR) y hemos vendido recientemente casi la totalidad de intereses accionarios que poseíamos en el REIT Hersha (NYSE:HT) que es propietario de una participación controlante en 65 hoteles en Estados Unidos totalizando unas 9,616 habitaciones. Al 30 de junio de 2013 alcanzábamos una participación del 0,49% del total del capital accionario de dicha compañía.. Procuramos continuar evaluando en

forma selectiva oportunidades de inversión fuera de Argentina, en la medida que ofrezcan oportunidades atractivas de inversión y desarrollo.

Operaciones Financieras y Otros

Actualmente procuramos mantener nuestra inversión en Banco Hipotecario, dado que creemos que Argentina tiene un bajo nivel de stock de hipotecas medidas en términos de PBI y como resultado nuestra inversión en Banco Hipotecario es interesante en el largo plazo.

Descripción de las operaciones

Oficinas y Otros

Nos ocupamos de la adquisición, desarrollo y administración en la Argentina de edificios de oficinas y otros inmuebles de alquiler. Al 30 de junio de 2013, poseíamos, directa e indirectamente, participaciones en edificios de oficinas y otras propiedades de alquiler que ascendían a 205.273 metros cuadrados de área bruta locativa. De estas propiedades, 12 eran inmuebles de oficinas que comprendían 131.085 metros cuadrados de área bruta locativa. En el ejercicio económico 2013, tuvimos ingresos por alquileres de oficinas y otros inmuebles de alquiler por ARS 291,1 millones.

Todos los inmuebles de oficinas para alquiler en la Argentina se encuentran ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Al 30 de junio de 2013, la tasa de ocupación promedio de todas las propiedades correspondientes al segmento Oficinas y Otros era de aproximadamente 97,1%.

Administración

Actuamos generalmente como administradora de los edificios de oficinas en los que poseemos una participación. Esta participación consiste principalmente de todo el edificio o de una cantidad sustancial de pisos. Los edificios en los que poseemos algunos pisos en general se administran de conformidad con los términos de un contrato de condominio que típicamente prevé el control por la mayoría simple de las participaciones en el edificio (en función del área poseída). Como administradora de las operaciones, somos responsables del manejo de los servicios tales como seguridad, reparaciones y mantenimiento. Estos servicios generalmente son contratados a terceros y su costo trasladado a los locatarios, salvo respecto de las unidades no alquiladas supuesto en el cual absorbemos el costo. El espacio locativo es comercializado a través de corredores autorizados, por los medios de comunicación y en forma directa por nosotros.

Locaciones

En general alquilamos oficinas y otros inmuebles de alquiler utilizando contratos de locación en promedio por tres años y excepcionalmente unos pocos contratos por cinco años. Estos contratos pueden ser renovados por dos o tres años a opción del locatario. Los contratos de alquiler de inmuebles de oficinas y otros inmuebles con destino comercial en general están expresados en dólares estadounidenses y de conformidad con la ley Argentina, sus términos no están sujetos a ajuste por inflación. Los alquileres correspondientes a los períodos renovados se negocian en base a valores de mercado.

Propiedades

El siguiente cuadro muestra cierta información sobre nuestra propiedad directa e indirecta en oficinas y otros inmuebles de alquiler:

	Fecha de Adquisición	Área Bruta Locativa (m ²) ⁽¹⁾	Ocupación ⁽²⁾	Participación efectiva de IRSA	Ingresos mensuales (ARS miles) ⁽³⁾	Valor Libro (ARS miles)
Oficinas						
Edificio República	28/04/08	19.884	95,2%	100%	2.988	206.691
Torre Bankboston	27/08/07	14.873	96,4%	100%	2.277	146.399
Bouchard 551	15/03/07	12.081	100,0%	100%	1.965	90.383
Intercontinental Plaza	18/11/97	22.535	100,0%	100%	2.739	70.314
Bouchard 710	01/06/05	15.014	100,0%	100%	2.404	62.657
Dique IV, Juana Manso 295 (8)	02/12/97	11.298	94,4%	100%	1.657	57.189
Maipú 1300	28/09/95	9.399	97,3%	100%	1.238	32.221
Libertador 498	20/12/95	620	100,0%	100%	241	3.584
Suipacha 652/64	22/11/91	11.453	89,9%	100%	809	9.207
Madero 1020	21/12/95	101	100,0%	100%	2	155
Dot Building (9)	28/11/06	11.242	100,0%	96%	1.125	102.031
Otros Oficina (4)	-	2.585	89,4%	N/A	210	4.928
Subtotal Oficinas		131.085	97,1%	N/A	17.655	785.759
Otras Propiedades						
Inmuebles Comerciales (5)	-	274	-	N/A	-	17.976
Santa María del Plata S.A.	10/07/97	60.100	100%	100%	129	12.495
Predio San Martín	31/05/11	13.814	100%	50%	931	87.745
Terreno Catalinas	17/12/09					109.157
Otras Propiedades (6)	N/A	-	100%	N/A	15	25.507
Subtotal Otras Propiedades		74.188	100%	N/A	1.075	252.880
Total Oficinas y Otros (7)		205.273	98,0%	N/A	18.730	1.038.639

Notas:

(1) Corresponde al total de la superficie alquilable de cada inmueble al 30/06/13. Excluye las áreas comunes y estacionamientos.

(2) Se calculó dividiendo los metros cuadrados ocupados por la superficie alquilable al 30/06/13.

(3) Se computaron los contratos vigentes al 30/06/13 en cada propiedad.

(4) Incluye las siguientes propiedades: Madero 942 (totalmente vendido), Av. de Mayo 595, Av. Libertador 602 (totalmente vendido), Rivadavia 2774, Sarmiento 517, Dock del Plata (totalmente vendido), Edificio Costeros (totalmente vendido), Laminar (totalmente vendido) y Reconquista 823/41 (totalmente vendido).

(5) Incluye las siguientes propiedades: Constitución 1111, Crucero I (totalmente vendido), Locales de Abril (totalmente cedido) y Casona de Abril.

(6) Incluye las siguientes propiedades: Constitución 1159 y Dique III (totalmente vendido), y Canteras.

(7) Corresponde a la Unidad de negocio "Oficinas y Otros" mencionada en Nota 3 a los Estados Contables Consolidados.

(8) El edificio fue ocupado en mayo'09.

(9) A través de Alto Palermo S.A.- El edificio tiene ingresos a partir de agosto'10

A continuación, incluimos un cronograma de vencimientos de los contratos de alquiler de oficinas y otros inmuebles vigentes al 30 de junio de 2013, asumiendo que ninguno de los locatarios renueva su plazo o cancela su contrato. La mayoría de los locatarios cuentan con la opción de renovar sus contratos.

Año de Vencimiento	Cantidad de Contratos	Superficie a Vencer (m ²)	Porcentaje a Vencer	Monto (ARS)	Porcentaje de Contratos
2013	16	29.774	15%	19.374.975	9%
2014	52	69.800	35%	86.723.675	39%
2015	46	41.195	20%	66.722.267	30%
2016+	44	60.758	30%	49.978.931	22%
Total	158	201.527	100%	222.799.848	100%

- Incluye oficinas cuyo contrato no ha sido renovado aún al 30 de junio de 2013.
- No se incluyen metros cuadrados vacantes de alquiler.
- No se incluyen metros cuadrados ni los ingresos por cocheras.

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación⁽¹⁾ de nuestras oficinas al cierre de los ejercicios fiscales finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012:

	FY 2013	FY 2012
Oficinas		
Edificio República	95,2%	90,0%
Torre Bankboston	96,4%	96,0%
Bouchard 551	100,0%	100,0%
Intercontinental Plaza	100,0%	100,0%
Bouchard 710	100,0%	100,0%
Dique IV, Juana Manso 295	94,4%	92,0%
Maipú 1300	97,3%	98,0%
Libertador 498	100,0%	100,0%
Suipacha 652/64	89,9%	90,0%
Madero 1020	100,0%	0,0%
DOT Building	100,0%	100,0%
Otros ⁽²⁾	97,1%	88,0%

(1) Superficie alquilada según contratos vigentes al 30 de Junio de 2013 y 2012 sobre el área bruta locativa de las oficinas en los mismos períodos.

(2) Incluye las siguientes propiedades: Madero 942 (totalmente vendido), Av. de Mayo 595, Av. Libertador 602 (totalmente vendido), Rivadavia 2774, Sarmiento 517, Dock del Plata (totalmente vendido), Edificio Costeros (totalmente vendido), Laminar (totalmente vendido) y Reconquista 823/41 (totalmente vendido).

La siguiente tabla muestra el ingreso promedio anual por metro cuadrado para nuestras oficinas durante los ejercicios fiscales finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012.

Ingreso promedio anual por superficie al 30 de Junio (1)

(ARS/m²)

	2013	2012	Var
Oficinas	2.282	1.847	23,6%
Edificio República	2.298	2.033	13,0%
Torre Bankboston	2.033	1.695	19,9%
Bouchard 551	1.933	1.566	23,4%
Intercontinental Plaza	2.186	1.752	24,8%
Bouchard 710	2.059	1.806	14,0%
Dique IV, Juana Manso 295	2.078	1.852	12,2%
Maipú 1300	4.963	2.122	133,9%
Libertador 498	1.019	862	18,2%
Suipacha 652/64	238	-	-
Madero 1020	1.660	1.127	47,3%
DOT Building	894	3.878	(76,9)%
Otros	2.282	1.847	23,6%

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

(2) Incluye las siguientes propiedades: Madero 942 (totalmente vendido), Av. de Mayo 595, Av. Libertador 602 (totalmente vendido), Rivadavia 2774, Sarmiento 517, Dock del Plata (totalmente vendido), Edificio Costeros (totalmente vendido), Laminar (totalmente vendido) y Reconquista 823/41 (totalmente vendido).

Edificio República, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Esta propiedad, la cual ha sido diseñada por el renombrado Arquitecto César Pelli (asimismo diseñador del World Financial Center en Nueva York y de las Torres Petronas en Kuala Lumpur) constituye un edificio de oficinas premium de únicas características en el centro de Buenos Aires y agrega alrededor de 19.884 metros cuadrados brutos locativos a nuestro portafolio, distribuidos en 20 pisos. Entre los principales locatarios se encuentran Apache Energía, Deutsche Bank, Estudio Beccar Varela, BASF Argentina S.A., Enap Sipetrol Argentina S.A., Facebook Argentina S.R.L.

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 31.670 metros cuadrados de área bruta locativa. Somos propietarios del 48,5% del edificio y entre los principales locatarios actuales se incluyen Exxon Mobile y Kimberley Clark de Argentina.

Bouchard 551, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Bouchard 551, conocido como "Edificio La Nación", es un edificio de oficinas que adquirimos en marzo de 2007, ubicado en la zona de Retiro próximo a la intersección de las Avenidas Leandro N. Alem y Córdoba, en frente de Plaza Roma. El edificio es una torre de 23 pisos, cuya superficie por planta es de 2.900 metros cuadrados en los pisos bajos y disminuye a medida que los pisos son más elevados hasta los 900 metros cuadrados aproximadamente; el número de cocheras alcanza las 177 unidades. Poseemos alrededor de 12.100 m² alquilables en el edificio y entre nuestros principales locatarios figura Price Waterhouse & Co. AS. EM. S.R.L.

Intercontinental Plaza, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Intercontinental Plaza es un edificio moderno 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 de todo el edificio que cuenta con una superficie, por piso, que promedia los 900 metros cuadrados, con 324 espacios de cocheras. Entre los principales locatarios se incluyen Total Austral S.A., Danone Argentina S.A., IRSA, Alto Palermo, Cognizant Technology Solutions de Arg. S.A. e Industrias Pugliese S.A..

Dique IV, Juana Manso 295, Puerto Madero, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Hacia mediados de mayo de 2009 hemos finalizado un edificio de oficinas ubicado en el Dique IV de Puerto Madero. Este lujoso edificio cuenta con una superficie alquilable de aproximadamente 11.298 metros cuadrados de gran y versátil espacio. La disposición del edificio resulta óptima tanto para empresas que requieren de menor espacio de oficinas, con un promedio de 200 metros cuadrados, como para corporaciones que necesitan todo un piso. El edificio cuenta con nueve pisos de oficinas y locales comerciales en el primer piso. El principal locatario del edificio es Exxon Mobile.

Bouchard 710, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Bouchard 710 es un edificio de oficinas que adquirimos en junio de 2005, 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 180 unidades. Los locatarios son Sibille S.C. (KPMG) y Microsoft de Argentina S.A., Samsung Electronics Argentina S.A., Energy Consulting Services S.A. y Chubb Argentina de Seguros S.A..

Maipú 1300, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Maipú 1300 es una torre de oficinas de 23 pisos, ubicada en Plaza San Martín, una exclusiva zona de oficinas, sobre la Avenida del Libertador, una importante vía nort-sur. El edificio también se encuentra a pasos de la estación de trenes de Retiro, el centro de transporte público más importante de la ciudad, que conecta el tránsito de trenes, subterráneos y ómnibus. Somos propietarios de 9.400 m², que cuenta con una superficie promedio de 440 metros cuadrados por piso. Entre los principales locatarios

se incluyen Allende & Brea, Verizon Argentina S.A., PPD Argentina S.A. y TV Quality SRL.

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 70 cocheras. La mayoría de los pisos de este edificio tienen una superficie excepcionalmente grande de 1.580 metros cuadrados. Este edificio fue renovado después de ser adquirido por nosotros en 1991 con el propósito de prepararlo para alquiler. Entre los principales locatarios se encuentran Gameloft Argentina S.A., Monitor de Medios Publicitarios S.A., Organización de Servicios Director Empresarios ("OSDE") y la subsidiaria de Alto Palermo, Tarshop S.A.

Oficinas PAMSA-Dot Baires

Panamerican Mall S.A., una subsidiaria de nuestra subsidiaria APSA, desarrolló un edificio de oficinas de 11.241 m² de área bruta locativa en forma contigua al Shopping Dot Baires. Este edificio fue inaugurado en el mes de julio de 2010, lo que significa nuestro desembarco en el creciente corredor de Zona Norte de oficinas para alquiler. Al 30 de junio de 2012, la ocupación del edificio era del 100%. Entre los principales locatarios se encuentran General Electric International Inc., Metrogames, Mallinckrodt Medical Arg Limited, Carrier y Boston Scientific Argentina S.A..

Otras Propiedades de Oficinas

También tenemos participación en otras propiedades de oficinas, todas ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Estas propiedades consisten en inmuebles completos o pisos en edificios. Estos inmuebles incluyen Suipacha 664 y Av. de Mayo 589.

Locales Comerciales y Otras Propiedades

Nuestra cartera de inmuebles destinados a locación al 30 de junio 2013 incluye 5 propiedades alquilables pudiendo ser locales comerciales a la calle, predio industrial, reservas de tierra u otras propiedades de diversos usos. La mayoría de estas propiedades se encuentran ubicadas en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y algunas de ellas, en otras ciudades del país. Estos inmuebles incluyen Constitución 1111, Solares de Santa María, Constitución 1159, Madero 1020 y Rivadavia 2774.

Terreno Catalinas Norte

Con fecha 26 de mayo de 2010, junto al Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires suscribimos una escritura traslativa de dominio por la cual adquirimos un inmueble con frente a la Avenida Eduardo Madero N° 150, entre la Av. Córdoba y la calle San Martín. El precio total de la operación se fijó en la suma de ARS 95 millones, de los cuales se abonaron ARS 19 millones al momento de la suscripción del boleto de compraventa (el día 17 de diciembre de 2009) mientras que el saldo de ARS 76 millones fue abonado con la firma de la escritura el 26 de mayo de 2010.

Centros Comerciales

Estamos involucrados en la compra, desarrollo y administración de centros comerciales, a través de nuestra subsidiaria, Alto Palermo. Al 30 de junio de 2013, Alto Palermo manejaba y tenía participación mayoritaria en trece centros comerciales, seis de los cuales están ubicados en la Ciudad de Buenos Aires (Abasto, Paseo Alcorta,

Alto Palermo, Patio Bullrich, Buenos Aires Design y Dot Baires Shopping), dos de los centros comerciales están ubicado en el área del Gran Buenos Aires (Alto Avellaneda y Soleil Factory), y los restantes están ubicados en las siguiente ciudades del interior de 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 en la Ciudad de Córdoba y La Ribera Shopping en la ciudad de Santa Fe.

Al 30 de junio de 2013, poseemos un 95,69% de Alto Palermo. El resto de las acciones flotan en el mercado, siendo negociadas en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y las correspondientes ADR cotizan y se negocian en el NASDAQ en Estados Unidos bajo el símbolo "APSA".

Al 30 de junio de 2013, los centros comerciales de Alto Palermo abarcaban un total de 308.793 metros cuadrados de área locativa bruta (excluyendo el espacio ocupado por hipermercados que no son locatarios de Alto Palermo). Para el período fiscal 2013, la tasa de ocupación de los centros comerciales de Alto Palermo era de aproximadamente del 99,1%.

Hemos centralizado la administración de los centros comerciales en Alto Palermo, la cual es responsable del suministro de energía eléctrica en áreas comunes, conmutador central telefónico, aire acondicionado central y demás servicios básicos de áreas comunes.

El siguiente cuadro muestra cierta información sobre los centros comerciales de nuestra subsidiaria Alto Palermo al 30 de junio de 2013:

	Fecha de Adquisición	Superficie Alquilable m2 (1)	Particip. APSA (3)	Ocupación (2)	Alquileres acumulados al cierre del ejercicio		Valor Libro (ARS miles) (5)
					2013	2012	
Centros Comerciales (6)							
Alto Palermo	11/97	18.690	100,0%	98,4%	269.921	220.714	237.502
Abasto Shopping (7)	07/94	37.708	100,0%	99,8%	274.018	222.314	300.598
Alto Avellaneda	11/97	36.943	100,0%	99,9%	190.470	159.309	143.614
Paseo Alcorta	06/97	14.141	100,0%	99,8%	126.950	101.018	107.920
Patio Bullrich	10/98	11.683	100,0%	99,7%	103.159	90.086	123.087
Alto Noa Shopping	03/95	19.141	100,0%	99,7%	47.047	39.300	34.601
Buenos Aires Design	11/97	13.746	53,7%	99,0%	42.432	36.361	17.536
Alto Rosario Shopping (7)	11/04	27.691	100,0%	97,1%	123.510	97.656	127.344
Mendoza Plaza Shopping Fibesa y Otros (8)	12/94 -	42.238 N/A	100,0% 100,0%	97,7% N/A	101.419 38.841	81.822 36.949	114.422
Dot Baires Shopping	05/09	49.719	80,0%	99,4%	189.271	150.503	464.881
Córdoba Shopping Villa Cabrera	12/06	15.106	100,0%	100,0%	58.359	47.160	71.371
Soleil	07/10	13.609	100,0%	100,0%	45.039	34.564	91.379
La Ribera Shopping	08/11	8.378	50,0%	97,7%	11.910	3.833	18.123
TOTAL GENERAL		308.793		99,1%	1.622.346	1.321.589	1.852.378

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 período.-

(3) Participación efectiva de APSA en cada una de sus unidades de negocio. IRSA cuenta con una participación del 95,69 % en APSA.-

(4) Corresponde al total de alquileres consolidados por el método RT21.-

(5) Costo de adquisición, más mejoras, menos depreciación acumulada, más ajuste por inflación, menos previsión por desvalorización, más recupero de provisiones, de corresponder. No incluye obras en curso.-

(6) A través de Alto Palermo S.A.-

(7) No incluye el museo de los niños (3.732 en Abasto y 1.261 en Alto Rosario).-

(8) Incluye los ingresos de Fibesa S.A., Comercializadora Los Altos S.A. (fusionada con Fibesa S.A.), y otros.-

Ventas Minoristas de los Locatarios (1)

El siguiente cuadro muestra el total en Pesos de ventas minoristas de los locatarios de los centros comerciales en los que somos titulares de participaciones durante los períodos indicados:

	2013	2012	Var
Alto Palermo	1.609,8	1.304,6	23,4%
Abasto Shopping	1.939,0	1.537,3	26,1%
Alto Avellaneda	1.868,8	1.466,9	27,4%
Paseo Alcorta	822,7	667,8	23,2%
Patio Bullrich	548,3	498,5	10,0%
Alto Noa Shopping	609,2	500,4	21,7%
Buenos Aires Design	241,5	235,8	2,4%
Alto Rosario Shopping	1.060,2	825,2	28,5%
Mendoza Plaza Shopping	1.206,7	929,1	29,9%
Córdoba Shopping	432,9	340,3	27,2%
Dot Baires Shopping	1.566,6	1.271,2	23,2%
Soleil	366,4	254,1	44,2%
La Ribera Shopping	209,9	135,2	55,3%
Total	12.482,0	9.966,4	25,2%

Notas:

- (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.
- (2) Excluye ventas de stands y espacios para exhibiciones especiales.
- (3) Incluye resultados desde su adquisición en agosto de 2011.

Vencimientos de los Contratos de Alquiler

El siguiente cuadro muestra un cronograma de los vencimientos de los contratos de alquiler de los centros comerciales, vigentes al 30 de junio de 2013 asumiendo que ninguno de los locatarios renueva su plazo o cancela su contrato.

Expiración	Cantidad de Contratos ⁽¹⁾	Superficie a Expirar	Porcentaje a Expirar	Monto (ARS)	Porcentaje de Contratos
2014	585	87.733	28%	164.571.170	32%
2015	405	58.368	19%	143.851.800	28%
2016	374	58.771	19%	146.057.908	28%
2017 y posteriores	116	103.921	34%	67.012.725	13%
Total (2)	1.480	308.793	100%	521.493.603	100%

- (1) Incluye los locales no ocupados al 30 de junio de 2013. Un contrato de locación puede estar asociado a uno o más locales.
- (2) Incluye el alquiler básico y no refleja nuestra participación en cada propiedad.

Porcentaje de Ocupación

El siguiente cuadro muestra el porcentaje de ocupación promedio de cada Shopping durante los ejercicios fiscales finalizados el 30 de Junio de 2013 y 2012:

	2013	2012
Abasto	99,8%	99,1%
Alto Palermo	98,5%	98,3%
Alto Avellaneda	99,9%	96,1%
Paseo Alcorta	99,8%	100,0%
Patio Bullrich	99,7%	100,0%
Alto Noa	99,7%	98,9%
Buenos Aires Design	99,0%	100,0%
Mendoza Plaza	97,1%	96,4%
Alto Rosario	97,7%	97,6%
Córdoba Shopping Villa Cabrera	100,0%	99,6%
Dot Baires Shopping	99,4%	99,4%
Soleil Factory Shopping	100,0%	100,0%
La Ribera Shopping	97,7%	98,7%
Promedio Ponderado	99,1%	98,4%

Principales términos de los contratos de locación

De conformidad con la legislación argentina, los plazos de los contratos de locación comerciales deben ser de tres a diez años, siendo la mayoría de las locaciones en el ámbito de los centros comerciales de no más de cinco años. Los contratos de locación de Alto Palermo están generalmente denominados en Pesos.

El espacio locativo de los centros comerciales de Alto Palermo es comercializado a través de un acuerdo exclusivo con sus corredores inmobiliarios, Fibesa S.A. ("Fibesa") y Comercializadora Los Altos S.A. (fusionada con Fibesa S.A. al 1º de julio de 2009). Alto Palermo tiene un modelo de contrato de locación estándar, cuyos términos y condiciones se describen a continuación, que emplea para la mayoría de los locatarios. Sin embargo, los locatarios más importantes de Alto Palermo 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.

Alto Palermo cobra a sus locatarios un alquiler que consiste en el mayor entre (i) un alquiler básico mensual (el "Alquiler Básico") y (ii) un porcentaje específico de las ventas minoristas brutas mensuales del locatario (el "Alquiler Porcentual"), (que generalmente oscila entre el 4% y el 10% de las ventas brutas del locatario). Además, bajo la cláusula de reajuste del alquiler incluida en la mayoría de los contratos de locación, el Alquiler Básico del locatario generalmente se incrementa anualmente entre el 7% y el 24% sobre una base anual y acumulativa a partir del decimotercero (13º) mes de vigencia de la locación. Si bien varios de los contratos de locación incluyen cláusulas de reajuste, éstas no se basan en un índice oficial ni reflejan la tasa de inflación.

Además del alquiler, Alto Palermo cobra a la mayoría de sus locatarios un derecho de admisión, exigible al momento de celebrar el contrato de locación y en caso de renovación del mismo, el cual es negociado con cada uno de los inquilinos. El derecho de admisión se paga comúnmente como una única suma global o en una pequeña cantidad de cuotas mensuales. Si el locatario 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 locatario, es necesario el consentimiento de Alto Palermo para el reembolso del derecho de admisión.

En cada centro comercial, Alto Palermo es responsable 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. Alto Palermo también brinda a sus locatarios del patio de comidas conexiones a un sistema de servicio sanitario y a uno de gas. Cada locatario 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 locatario debe pagar asimismo un porcentaje de los gastos totales e impuestos generales relacionados con el mantenimiento de las áreas comunes, porcentaje que Alto Palermo determina sobre la

base de diversos factores. Las expensas de las áreas comunes incluyen, entre otras cosas, administración, seguridad, operaciones, mantenimiento, limpieza e impuestos.

Alto Palermo realiza actividades promocionales y de marketing para incrementar el tráfico hacia sus centros comerciales. Estas actividades se financian con los aportes de los locatarios al Fondo de Promoción Colectiva ("FPC"), el cual es administrado por Alto Palermo. Cada mes los locatarios aportan al FPC un monto equivalente a aproximadamente el 15% del valor de su alquiler (Alquiler Básico o Alquiler Porcentual, según corresponda), además del alquiler y expensas. Alto Palermo está facultada a aumentar el porcentaje que cada locatario debe contribuir al FPC, pero dicho aumento no puede exceder el 25% del porcentaje original designado en el contrato de locación para FPC. Puede asimismo requerir que los locatarios realicen aportes extraordinarios del FPC a fin de financiar campañas de marketing y promociones especiales o para cubrir costos de eventos promocionales especiales que beneficien a todos los locatarios. Alto Palermo también puede 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 locatario.

Cada locatario 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 Alto Palermo. Alto Palermo puede optar por determinar si el locatario será responsable por todos los costos incurridos al remodelar la unidad o por retirar cualquier agregado que realice a la misma al vencimiento del plazo del alquiler. Asimismo, el locatario 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.

Fuentes de Ingresos de Centros Comerciales

A continuación se expone un desglose de las fuentes de ingresos de los centros comerciales durante los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012: (ARS millones)

Tipo de Negocio	2013	2012	Var
Tienda Ancla	869,5	708,2	22,8%
Vestimenta y Calzado	6.149,9	4.932,8	24,7%
Entretenimiento	461,5	351,5	31,3%
Hogar	2.322,6	1.795,6	29,3%
Restaurant	1.161,5	937,4	23,9%
Misceláneos	1.438,2	1.186,2	21,2%
Servicios	78,8	54,7	44,1%
Total	12.482,0	9.966,4	25,2%

Descripción de cada Centro Comercial

A continuación, incluimos una breve descripción de los centros comerciales propiedad de nuestra subsidiaria Alto Palermo.

Alto Palermo Shopping, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Alto Palermo es un centro comercial de 146 locales que fue inaugurado en 1990 en el barrio de Palermo, 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 Buenos Aires y próximo al acceso a la estación de subterráneo Bulnes. Alto Palermo cuenta con una superficie total construida de 65.029 m² (incluye estacionamiento) que consiste en 18.690 m² de área bruta locativa. El centro comercial tiene un espacio de entretenimientos y un patio de comidas con 19 locales. Alto Palermo se distribuye en cuatro niveles, tiene 654 espacios para estacionamiento pago en un área de 32.405 m² y apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente ARS 1.609,8 millones, un 23,4% por encima de los ARS 1.304,6 facturados en el mismo período del ejercicio anterior. Las ventas por metro cuadrado alcanzaron los ARS 86.130,2. El total de ingresos por alquileres aumentó de aproximadamente ARS 220,7 millones para el ejercicio terminado el 30 de junio de 2012 a ARS 269,9 millones para el ejercicio terminado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era de 98,5%.

Alto Avellaneda, Avellaneda, Provincia de Buenos Aires

Alto Avellaneda es un centro comercial suburbano que cuenta con 140 locales comerciales, inaugurado en octubre de 1995, 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 m² (incluye estacionamiento), que consiste en 36.943 m² de área bruta locativa. Cuenta con un complejo de cines con seis salas, la primera mega tienda Wal-Mart de Argentina, un centro de entretenimientos, un patio de comidas con 20 locales y a partir del 28 de abril del año 2008, con una tienda departamental Falabella. Wal-Mart

(no incluida en el área bruta locativa) adquirió el espacio que ocupa, pero paga la parte proporcional de los gastos comunes del estacionamiento de Alto Avellaneda. El centro comercial cuenta con 2.700 espacios para estacionamiento gratuito en un área de 47.856 m².

Alto Avellaneda apunta a una clientela de ingresos medios de entre los 16 y 30 años de edad.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente ARS 1.868,8 millones, lo que representa crecimiento interanual de 27,4%. Las ventas por metro cuadrado fueron de ARS 50.586,9. El total de ingresos por alquileres aumentó de ARS 159,3 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 190,5 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 99,9%.

Paseo Alcorta, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Paseo Alcorta es un centro comercial de 109 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. Paseo Alcorta cuenta con una superficie total construida de aproximadamente 87.553,8 m² (incluye estacionamiento) que consiste en 14.141 m² de área bruta locativa. Paseo Alcorta tiene un patio de comidas con 12 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. Paseo Alcorta se distribuye en tres niveles y cuenta con estacionamiento pago (a partir de principios de Junio de 2008) con capacidad para aproximadamente 1.300 vehículos.

El centro apunta a una clientela de altos ingresos con una edad de entre 34 y 54 años. Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente ARS 822,7 millones, lo que representa ventas anuales de aproximadamente ARS 58.182,5 por metro cuadrado, y un crecimiento interanual de 23,2%. El total de ingresos por alquileres aumentó de aproximadamente ARS 101,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 126,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era de 99,8%.

Abasto Shopping, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Abasto es un centro comercial con 175 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. Nuestra inversión en Abasto ascendió a USD 111,6 millones. 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 m² (incluye estacionamiento y áreas comunes), que consiste en aproximadamente 37.708 m² de área bruta locativa (41.440 m² si consideramos Museo de los Niños). Abasto es el cuarto centro comercial de la Argentina en términos de área bruta locativa. El centro comercial se encuentra próximo a las Torres de Abasto, nuestro complejo de departamentos y al supermercado Coto.

Abasto Shopping incluye 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 m², área de entretenimientos y el museo de los niños cubriendo una superficie de 3.732 m² (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 40.169 m².

Abasto Shopping 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 Buenos Aires.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente ARS 1.939,0 millones, un 26,1% por encima de las ventas registradas en el mismo período del año anterior. Las ventas por metro cuadrado fueron aproximadamente ARS 51.420,5. El total de ingresos por alquileres aumentó de aproximadamente ARS 222,3 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 276,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 99,8%.

Patio Bullrich, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Patio Bullrich se encuentra ubicado en el barrio de Recoleta, una de las zonas más prósperas de dicha ciudad. 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 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 la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Patio Bullrich tiene una superficie total construida de 29.982 m² (incluye estacionamiento), que incluyen 11.683 m² de área bruta locativa y áreas comunes que comprenden 12.472 m². El centro comercial tiene un complejo con 4 salas de cine, con capacidad para 1.381 espectadores y un patio de comidas con 12 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 m².

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013 los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 548,3 millones, lo que representa ventas de aproximadamente ARS 46.930,3 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres se incrementó aproximadamente de ARS 90,1 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 103,1 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 99,7%.

Alto Noa, Ciudad de Salta

Alto Noa es un centro comercial que fue inaugurado en 1994, cuenta con 91 locales comerciales y se encuentra ubicado en la Ciudad de Salta, capital de la Provincia de Salta, en el noroeste argentino. La provincia de Salta tiene una población de aproximadamente 1,2 millones de habitantes y aproximadamente 0,6 millones viven en la Ciudad de Salta. El centro comercial cuenta con una superficie total construida de aproximadamente 30.876 m² (incluye estacionamiento) que consiste en 19.141 m² de área bruta locativa. Alto Noa tiene un patio de comidas con 13 locales, un importante centro recreativo, un supermercado y un complejo de ocho salas de cine. El centro se encuentra en un nivel y tiene estacionamiento gratuito para 551 vehículos.

Alto Noa apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre 28 y 40 años.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 609,2 millones, lo que representa ventas anuales de aproximadamente ARS 31.827,9 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres se incrementó de aproximadamente ARS 39,3 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 47,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 99,7%.

Buenos Aires Design Center Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Buenos Aires Design es un centro comercial de 62 locales destinados al negocio de la decoración de interiores y restaurantes, que fue inaugurado en 1993. Alto Palermo es propietario de Buenos Aires Design, a través de una participación del 53,68% en Emprendimiento Recoleta S.A., compañía titular de la concesión para operar el centro comercial. Buenos Aires Design se encuentra ubicado en el exclusivo barrio de Recoleta, una de las mayores atracciones turísticas de la ciudad. Buenos Aires Design cuenta con una superficie total construida de 26.131,5 m² (incluye estacionamiento) que consiste en 13.776 m² de área bruta locativa. El centro comercial tiene 8 restaurantes entre los cuales se destaca Hard Rock Café, y una terraza que cubre aproximadamente 3.700 m². 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.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales por aproximadamente ARS 241,5 millones, lo que representa aproximadamente ARS 17.571,7 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres aumentó de aproximadamente ARS 36,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 42,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 99,0%.

Alto Rosario, Santa Fe, Ciudad de Rosario

Alto Rosario es un centro comercial con 146 locales ubicado en la Ciudad de Rosario, la tercera ciudad más importante de Argentina en términos de población. Cuenta con una superficie total construida de aproximadamente 100.750 m² (incluye estacionamiento), que consiste en 27.691 m² de área bruta locativa. Alto Rosario posee un patio de comidas con 17 locales, un gran espacio de entretenimientos, un supermercado y un complejo de cines Showcase con 14 salas de última generación. El centro comercial se distribuye en una planta, y cuenta con estacionamiento gratuito para 1.736 vehículos.

El centro apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 1.060,2 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 28,5%. Las ventas por metro cuadrado fueron de ARS 38.288,0 aproximadamente. El total de ingresos por alquileres se incrementó de ARS 97,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 123,5 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 97,7%.

Mendoza Plaza Shopping, Mendoza, Ciudad de Mendoza

Mendoza Plaza es un centro comercial de 147 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 Argentina. Mendoza Plaza Shopping posee 42.238 m² de área bruta locativa y cuenta con un complejo de cines con una superficie de aproximadamente 3.659 m² compuesto por diez salas, una tienda departamental chilena Falabella, un patio de comidas con 21 locales, un centro de entretenimientos y un supermercado que también es locatario. El centro comercial se distribuye en dos niveles y cuenta con estacionamiento gratuito para 2.600 vehículos.

El centro apunta a una clientela de ingresos medios con una edad de entre los 28 y los 40 años.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 1.206,7 millones, lo que representa un crecimiento interanual de 29,9%. Las ventas por metro cuadrado fueron aproximadamente ARS 28.569,4. El total de ingresos por alquileres se incrementó de ARS 81,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 101,4 para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era de 97,1%.

Córdoba Shopping, Villa Cabrera, Ciudad de Córdoba

Córdoba Shopping Villa Cabrera es un centro comercial con una superficie de 35.000 m2 cubiertos, de los cuales 15.106 son m2 de ABL y que comprende 106 locales comerciales, un complejo de cines con 12 salas y estacionamiento para 1.500 vehículos, ubicado en el barrio de Villa Cabrera de la Ciudad de Córdoba.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 432,9. Esto representa un crecimiento interanual de 27,2%. Las ventas por metro cuadrado fueron de aproximadamente ARS 28.657,5. El total de ingresos por alquileres se incrementó de ARS 47,1 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 58,3 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 100,0%.

Dot Baires Shopping, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

Dot Baires Shopping es un centro comercial que se inauguró en Mayo de 2009 y que cuenta con 4 niveles y 3 subsuelos, una superficie de 173.000 m2 cubiertos, de los cuales 49.719 son m2 de ABL. Comprende 153 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 General Paz y Panamericana en el barrio de Saavedra y es el centro comercial con mayor cantidad de metros cuadrados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Al 30 de junio de 2013, nuestra participación en Panamerican Mall S.A. es del 80%.

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 1.566,6 millones, lo que representa ventas anuales de aproximadamente ARS 31.509,7 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres se incrementó de ARS 150,5 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 189,3 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 99,4%.

Soleil Premium Outlet, Gran Buenos Aires.

Soleil Premium Outlet es un centro comercial respecto del cual que se tomó la administración en 2010. A partir de Abril 2013, con reforma y reingeniería de por medio y sumado a una fuerte campaña publicitaria, se lo denominó Soleil Premium Outlet. Actualmente cuenta con una superficie de 48.313 m2 de los cuales 13.609 m2 son de área bruta locativa, y además, contamos con la autorización para construir más de 9.697 m2. Comprende 75 locales comerciales y estacionamiento para 2.335 vehículos. Soleil Premium Outlet se encuentra ubicado en el partido de San Isidro en la Provincia de Buenos Aires. Abrió sus puertas en Argentina hace más de 25 años y es hoy el primer Premium *Outlet* del país. .

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 366,4 millones, lo que representa un promedio del período de ventas de aproximadamente ARS 26.922,6 por metro cuadrado y un crecimiento interanual en la facturación de 44,2%. El total de ingresos por alquileres se incrementó de ARS 34,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012 a ARS 45,0 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 100%.

La Ribera Shopping, Ciudad de Santa Fe

La Ribera Shopping está emplazado en una superficie de 43.219 m², posee 50 locales comerciales y un cine con 7 salas 2D y 3D, la última inaugurada en Agosto de 2012 con tecnología de última generación en sonido e imagen. También cuenta con un Centro Cultural de 510m², y 24.553m² entre áreas exteriores y estacionamiento gratuito. El área bruta locativa es de aproximadamente 8.378 m².

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

Durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los visitantes del centro comercial generaron ventas minoristas nominales totales de aproximadamente ARS 209,9 millones, lo que representa un promedio del período de ventas de aproximadamente ARS 25.051,9 por metro cuadrado. El total de ingresos por alquileres aumentó desde ARS 3,8 millones para el ejercicio económico finalizado del 30 de junio de 2012 a ARS 11,9 millones durante 2013.

Al 30 de junio de 2013, el porcentaje de ocupación era del 97,7%.

Venta y Desarrollo de Inmuebles y Reserva de Tierras

Inmuebles de Desarrollo para Viviendas

La adquisición y desarrollo de complejos de departamentos para vivienda y comunidades residenciales para la venta es otra de las actividades principales de la compañía. Los desarrollos de complejos de departamentos para viviendas consisten en la construcción de nuevas torres o la reconversión y reciclaje de estructuras existentes como fábricas o depósitos. En lo que respecta a comunidades residenciales, frecuentemente compramos terrenos desocupados, desarrollamos la infraestructura, tales como caminos, servicios públicos y áreas comunes, y vendemos lotes para la construcción de viviendas unifamiliares. También desarrollamos o vendemos terrenos a terceros para el desarrollo de instalaciones complementarias tales como áreas comerciales en zonas de desarrollos residenciales.

En el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2013, los ingresos provenientes del segmento ventas y desarrollos alcanzaron la suma de ARS 142,0 millones,

comparado con ARS 162,8 millones registrados durante el ejercicio económico finalizado el 30 de junio de 2012.

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

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

La siguiente tabla muestra cierta información y da una visión general referente a las ventas y desarrollos de inmuebles al 30 de junio de 2013 y 2012:

DESARROLLO	2013	2012
<u>Viviendas</u>		
Caballito Nuevo ⁽¹⁰⁾	6.983	9.248
Torres de Rosario ⁽⁵⁾	4.262	5.002
Libertador 1703 y 1755 (Horizons) ⁽⁸⁾	117.090	110.596
Otros Viviendas ⁽⁶⁾	811	371
Subtotal Viviendas	129.146	125.217
<u>Comunidades Residenciales</u>		
Abril/Baldovinos ⁽⁷⁾	1.113	
El Encuentro ⁽¹¹⁾	11.698	10.260
Subtotal Com. Residenciales	12.811	10.260
<u>Reserva de Tierra</u>		
Terreno Rosario ⁽⁵⁾		27.273
Canteras Natal Crespo	39	
Subtotal Res. de Tierras	39	27.273
TOTAL	141.996	162.750

DESARROLLO	Fecha de Adquisición	Área destinada a ventas m2	Total de Unidades	Participación Efectiva de IRSA	Porcentaje Construido	Porcentaje Vendido	Valor Libro (ARS miles)
Viviendas							
Torres Renoir	sep-99	5.383	28	100,00%	100,00%	100,00%	
Caballito Nuevo	nov-97	67	1	100,00%	100,00%	99,07%	313
Torres de Rosario ⁽⁵⁾	abr-99	2.509	16	95,67%	100,00%	60,00%	3.089
Libertador 1703 y 1755 (Horizons) ⁽⁹⁾	ene-07	44.648	467	50,00%	100,00%	100,00%	19.396
Otros Viviendas ⁽⁶⁾	N/A	138.520	1.438				83.874
Subtotal Viviendas		191.127	1.950				106.672
Comunidades Residenciales							
Abril/Baldovinos ⁽⁷⁾	ene-95	5.137	4	100,00%	100,00%	99,50%	2.878
El Encuentro	nov-97	6.628	5	100,00%	100,00%	85,00%	1.136
Villa Celina I, II y III	may-92	75.970	219	100,00%	100,00%	100,00%	-
Subtotal Com. Residenciales		87.735	228				4.014
Reserva de Tierra							
Puerto Retiro	may-97	82.051		50,00%	0,00%	0,00%	51.337
Santa María del Plata	jul-97	715.951		100,00%	0,00%	10,00%	158.951
Pereiraola	dic-96	1.299.630		100,00%	0,00%	100,00%	
Terreno Rosario ⁽⁵⁾	abr-99	31.000		95,67%	0,00%	100,00%	7.665
Terreno Caballito	nov-97	7.451		100,00%	0,00%	100,00%	
Neuquén ⁽⁵⁾	jul-99	4.332	1	95,67%	0,00%	100,00%	48.874
Terreno Baicom	dic-09	34.500	1	50,00%	0,00%	0,00%	4.459
Terreno Beruti ⁽⁵⁾	jun-08	3.207		95,67%	0,00%	100,00%	9.264
Pilar	may-97	740.237		100,00%	0,00%	0,00%	1.550
Espacio Aéreo Coto ⁽⁵⁾	sep-97	16.167	284	95,67%	0,00%	0,00%	8.945
Torres Jardín IV	jul-96	3.176		100,00%	0,00%	100,00%	
Terreno Caballito ⁽⁵⁾	oct-98	23.389		95,67%	0,00%	0,00%	
Patio Olmos ⁽⁵⁾	sep-07	5.147	0	95,67%	100,00%	0,00%	31.333
UOM Lujan	may-08	1.176.000					41.861
Otras Res. de Tierra ⁽⁸⁾	N/A	13.680.711	1				92.477
Subtotal Res. de Tierras		17.822.949	287				456.716
TOTAL		18.101.811	2.465				567.402

Notas:

- (1) Total del área del inmueble destinada a ventas una vez finalizado el desarrollo o adquisición y antes de la venta de cualquiera de las unidades (incluyendo cocheras y espacios de almacenamiento, pero sin incluir los espacios comunes). En el caso de Reservas de Tierras se consideró la superficie de los terrenos.
- (2) Representa el total de las unidades o lotes una vez completado el desarrollo o adquisición (excluye cocheras y espacios de almacenamiento).-
- (3) El porcentaje vendido se computa dividiendo los metros cuadrados vendidos por el total de metros cuadrados vendibles.-
- (4) Corresponde al total de las ventas consolidadas.-
- (5) A través de Alto Palermo S.A.
- (6) Incluye el siguiente inmueble: Torres de Abasto a través de APSA (totalmente vendido), unidades a recibir Beruti a través de APSA, Torres Jardín, Edificios Cruceros (totalmente vendido), San Martín de Tours, Rivadavia 2768, Alto Palermo Park (totalmente vendido), Minetti D (totalmente vendido), Dorrego 1916 (totalmente vendido), Padilla 902 (totalmente vendido), Terreno Caballito y Lotes Pereiraola a través de IRSA.
- (7) Se incluyen las ventas de acciones de Abril.
- (8) Incluye las siguientes reservas de tierras: Terreno Pontevedra, Isla Sirgadero, Terreno San Luis, Mariano Acosta, Merlo e Intercontinental Plaza II a través de IRSA, Zetol y Vista al Muelle a través de Liveck y C.Gardel 3134 (totalmente vendida), C.Gardel 3128 (totalmente vendida), Agüero 596 (totalmente vendida), República Árabe Siria (totalmente vendida), Terreno Mendoza (totalmente vendido), Zelaya 3102, Conil, espacio aéreo Soleil y Otras APSA (a través de APSA).-
- (9) Pertenece a CYRSA S.A.

En el mercado residencial, adquirimos propiedades sin desarrollar, ubicadas estratégicamente en las zonas de mayor población de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en particular inmuebles situados cerca de centros comerciales e hipermercados existentes o que vayan a ser construidos. En estas propiedades desarrollamos complejos de torres de departamentos destinados al sector de ingresos medios y altos. Están equipados con comodidades y servicios modernos, tales como “espacios verdes”, pileta de natación, instalaciones deportivas, espacios de esparcimiento y seguridad durante las 24 horas. En el mercado de lofts, nuestra estrategia consiste en adquirir edificios antiguos en desuso, ubicados en zonas densamente pobladas de sectores de ingresos altos y medianos. Los inmuebles son reciclados y convertidos en lofts sin terminar, lo que brinda a los compradores la oportunidad de diseñarlos y decorarlos a su gusto.

Proyectos en desarrollo vigentes

Proyecto Horizons - Vicente López, Olivos, Provincia de Buenos Aires

El proyecto fue desarrollado por IRSA-CYRELA. Consiste en uno de los desarrollos más significativos del Gran Buenos Aires que introdujo un nuevo concepto de complejos residenciales con hincapié en el uso de espacios comunes. El proyecto incluye dos complejos con un total de seis edificios.

Al 30 de junio de 2013, se firmaron los boletos de compraventa por el 100% de las unidades propias a ser comercializadas. Las Torres de ambas manzanas están finalizadas.

Torre Caballito, Ciudad de Buenos Aires

Es una propiedad de 8.404 m², situada en el sector norte del barrio residencial de Caballito en la Ciudad de Buenos Aires. Con fecha 4 de mayo de 2006, IRSA firmó con KOAD S.A. (“KOAD”), un desarrollador argentino, un contrato de permuta de activos valuado en USD 7,5 millones respecto de la manzana número 36 de los “Terrenos de Caballito” por el cual KOAD acordó realizar un emprendimiento residencial llamado “Caballito Nuevo”, bajo sus costos y que comprende dos torres de departamentos de 34 pisos conteniendo 220 departamentos cada una, contando con unidades de una, dos y tres habitaciones con superficies de entre 40 y 85 m², totalizando aproximadamente 28.000 m² vendibles totales. El emprendimiento ofrece una amplia variedad de amenities y servicios. Como resultado de esta operación KOAD entregó a IRSA 118 departamentos y 61 cocheras en la primer torre, que representan el 25% de los metros cuadrados vendibles totales destinados a la venta. Al 30 de Junio de 2013, restan por vender 1 departamento y 13 cocheras.

Comunidades Residenciales Privadas

En el mercado de comunidades residenciales, adquirimos terrenos no explotados, ubicados en zonas suburbanas cercanas a grandes ciudades, para el desarrollo de barrios privados y countries en los que vendemos lotes para la construcción de viviendas unifamiliares. En estos terrenos construimos accesos y calles, y procuramos la provisión de los servicios municipales básicos y otros servicios, tales como espacios verdes, instalaciones para deportes y servicios de seguridad. Procuramos sacar provecho de las mejoras en los medios de transporte y comunicación, de la creciente

urbanización de la zona aledaña a la ciudad y de la tendencia de la población al traslado hacia este tipo de comunidades residenciales.

La predisposición a vivir en áreas suburbanas ha aumentado considerablemente debido a las mejoras en las autopistas existentes, como por ejemplo Panamericana, Avenida General Paz y Acceso Oeste, que permitieron reducir significativamente el tiempo de traslado impulsando a una cantidad considerable de familias a mudarse a los nuevos barrios residenciales. Más aún, la mejora del servicio de transporte público, desde la privatización de trenes, subterráneos y micros, también constituye otro factor que influye en la tendencia a adoptar este estilo de vida.

Al 30 de junio de 2013, nuestras comunidades residenciales para la construcción de viviendas unipersonales para la venta en Argentina tenían un total de 5.137 m² de área vendible en Abril y de 6.628 m² de área vendible en El Encuentro (Benavidez), ambas comunidades residenciales situadas en la Provincia de Buenos Aires.

Abril, Hudson, Gran Buenos Aires

Abril es una comunidad residencial privada que cuenta con una superficie de 312 hectáreas, situada cerca de la ciudad de Hudson, aproximadamente 34 kilómetros al sur de Buenos Aires. Hemos desarrollado esta propiedad como una comunidad privada residencial para la construcción de viviendas unifamiliares destinadas al sector de ingresos medios-altos. El proyecto consta de 20 barrios subdivididos en 1.273 lotes de aproximadamente 1.107 m² cada uno. También incluye una cancha de golf de 18 hoyos, 130 hectáreas de bosque, un club-house de 4.000 m² e instalaciones de esparcimiento y recreación. Durante 1999 finalizamos la construcción de una escuela bilingüe, los establos y centros de deportes, y del centro comercial. Los barrios están terminados y al 30 de junio de 2013 se habían vendido el 99,6% del total del proyecto, por un monto total de más de PS 240 millones quedando para la venta 4 lotes (5.137 m² de superficie) disponible para la venta.

El Encuentro, Benavidez, Tigre

En el distrito de Benavidez, Municipalidad de Tigre, a 35 kilómetros del norte del centro de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, se encuentra un barrio cerrado de 110 hectáreas denominado "El Encuentro" que consta de una totalidad de 527 lotes con una superficie vendible total de 610.785,15 m² con dos ingresos privilegiados: el principal sobre Vía Bancalari y el de servicio a la Autopista No. 9, facilitando el acceso hacia y desde la ciudad. Con fecha 21 de mayo de 2004 se celebró la escritura de permuta por el terreno original mediante la cual DEESA se comprometió a abonar a nuestra subsidiaria Inversora Bolívar USD 4,0 millones, de los cuales USD 1,0 millón fueron abonados en efectivo y el saldo de USD 3,0 millones fue pagado el 22 de diciembre de 2009, con la transferencia de 110 parcelas residenciales ya elegidas que totalizan una superficie vendible total de 127.795 m². El desarrollo del emprendimiento se encuentra completado y equipado con electricidad, agua, cloacas, planta de tratamiento de efluentes, alumbrado público, caminos terminados, accesos, edificios, sector deportivo, etc.

Al 30 de junio de 2013, habiendo comenzado su comercialización en Marzo 2010, han sido vendidos 109 unidades, quedando un total de 5 unidades disponibles para la venta.

Reserva de Tierras

Hemos adquirido importantes propiedades no desarrolladas, estratégicamente ubicadas, como reserva de tierras para la futura construcción de edificios de oficinas y departamentos, centros comerciales y viviendas unifamiliares. Hemos adquirido lo que creemos que serán dos de las más grandes e importantes parcelas no explotadas en Puerto Retiro y Santa María del Plata, Buenos Aires, para el futuro desarrollo de espacio residencial y de oficinas. Adicionalmente nos hemos beneficiado de la mejora en los valores de las tierras durante los períodos de crecimiento económico. Al 30 de junio de 2013, las reservas de tierras suman un total de aproximadamente 1.782 hectáreas (incluyendo el terreno en Caballito y el espacio aéreo Coto C.I.C.S.A. - "Coto"- en el cual participamos a través de nuestra subsidiaria Alto Palermo).

Reservas de Tierras en la Ciudad de Buenos Aires

Solares de Santa María, Ciudad de Buenos Aires, (ex Santa María del Plata)

Solares de Santa María, es una propiedad de 70 hectáreas situada frente al Río de la Plata en el extremo sur de Puerto Madero, a 10 minutos del centro de Buenos Aires. A través de nuestra subsidiaria Solares de Santa María S.A. ("Solares de Santa María") somos titulares de esta propiedad. Pretendemos desarrollar esta propiedad para fines mixtos, es decir nuestro proyecto de desarrollo contempla complejos residenciales así como oficinas, comercios, hoteles, clubes deportivos y náuticos, y áreas de servicios con escuela, supermercados y áreas de estacionamientos.

Puerto Retiro

Puerto Retiro es un terreno sin desarrollar de 8,2 hectáreas, situado a orillas del Río de la Plata, y que linda al oeste con las áreas de oficinas de Catalinas y de Puerto Madero, al norte con la terminal de trenes de Retiro, y al sur y al este con el Río de la Plata. Puerto Retiro, una de las dos únicas propiedades privadas de cierta magnitud frente al río, sólo puede ser utilizada para actividades portuarias por lo que estamos entablando negociaciones con las autoridades municipales para la re zonificación del área. Nuestro proyecto consiste en el desarrollo de un centro financiero de 360.000 m². La fecha de lanzamiento aún no se ha fijado y en consecuencia el costo estimado y el método de financiación aún no se han decidido. Poseemos el 50% en Puerto Retiro.

Terreno Caballito, Proyecto Ferro

Es una propiedad de aproximadamente 23.791 m², ubicada en el barrio de Caballito, uno de los barrios más densamente poblados en la Ciudad de Buenos Aires, que Alto Palermo 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 de Buenos Aires para aprobar los parámetros urbanísticos del predio que ya se encuentra con la anuencia del poder ejecutivo.

Terreno Caballito

En el corriente ejercicio hemos suscripto con TGLT un compromiso de permuta mediante la cual hemos transferido a título de permuta a TGLT el inmueble que a continuación se detalla, el cual consta de una superficie total de 9.784 m²: fracción de terreno, designada como Parcela UNO L de la manzana 35, con frente a la calle Méndez de Andes, entre las calles Rojas y Colpayo, en el barrio de Caballito.

Por su parte, TGLT se obligó a realizar en el Inmueble un desarrollo inmobiliario para ser destinado a viviendas. Como contraprestación por la transferencia del Inmueble, APSA recibirá contraprestaciones no dinerarias equivalentes a USD 12,75 millones, las cuales consisten en la transferencia a título de permuta a favor de APSA de determinadas unidades funcionales integrantes de los edificios a construirse que representen el equivalente al 23,1% de la superficie vendible y el 21,1% de la superficie de cocheras. A fin de garantizar la operación, TGLT ha otorgado una hipoteca en primer grado sobre el inmueble a favor de IRSA por la suma de USD 12,75 millones.

De acuerdo a la Escritura de Permuta suscripta por las partes la entrega de las unidades de la Torre 1 en Octubre del 2014, las de la Torre 2 en Abril 2015 y las de la Torre 3 del emprendimiento en Octubre del 2015.

Proyecto Residencial Coto

Alto Palermo es propietaria de un espacio aéreo de aproximadamente 24.000 m2 de superficie en la parte superior del Hipermercado Coto, cercano al Centro Comercial Abasto, en el centro de la ciudad de Buenos Aires.

Nuevos proyectos y propiedades no desarrolladas

Canteras Natal Crespo, Provincia de Córdoba

Con fecha 26 de Junio del 2013 IRSA ha vendido, cedido y transferido el 100% de su participación en el paquete accionario de Canteras Natal Crespo S.A. representativo del 50% del capital social a Euromayor S.A. de Inversiones por un valor de USD 4.215.000 mediante el siguiente esquema de pago: US\$ 3.815.000 en efectivo y US\$ 400.000 mediante la transferencia de casi 40.000 m2 con uso comercial dentro del emprendimiento a desarrollar en el predio conocido como Laguna Azul. La entrega de la contraprestación no dineraria se estima para Marzo 2017.

Compra Ex Fabrica Nobleza Piccardo (a traves de nuestra subsidiaria APSA)

El día 28 de Diciembre de 2012, en cumplimiento con el Contrato de Locación suscripto al momento de la adquisición del predio, Nobleza Piccardo realizo la restitución parcial del inmueble sito en el partido de San Martin. Quality Invest recibió aproximadamente 2.100 m2 de oficinas y 50.300 m2 de naves industriales. La restitución de la sup. restante está prevista según Contrato para Mayo 2014.

El día 20 de Marzo Quality Invest S.A. completo el pago correspondiente a la compra del predio donde funcionaba la planta de Nobleza Piccardo. La operación originalmente preveía un saldo a pagar en tres cuotas anuales y consecutivas de US\$ 7,7 MM de capital + intereses a una tasa de 7,5%. Mediante el pago realizado se adelantaron las cuotas correspondientes al año 2013 y 2014.

Proyecto Torres Rosario, Ciudad de Rosario, Provincia de Santa Fe. (a través de nuestra subsidiaria APSA). APSA posee una manzana de aproximadamente 50.000 metros cuadrados subdividida en 8 parcelas más pequeñas, situada en la Ciudad de Rosario, en las cercanías del Centro Comercial Alto Rosario. Al 30 de junio de 2011 se

encontraban permutadas con Condominios del Alto S.A., 2 parcelas (parcelas 2-G y 2-H).

Condominios del Alto I – (parcela 2-G)

El emprendimiento se conforma de dos bloques de edificios enfrentados, divididos comercialmente en 8 sub-bloques. Los departamentos (97 unidades) se distribuyen en 6 plantas con cocheras (98 unidades) en el subsuelo. Dentro de los amenities con los que cuenta Condominios del Alto I se cuentan con una piscina con solarium, un salón de usos múltiples, sauna, un gimnasio con vestuario y un laundry. Por su excelente ubicación y calidad constructiva este desarrollo apunta a un segmento con ingresos medios-altos.

Al 30 de Junio de 2013 el emprendimiento está completamente construido, quedando disponibles para la venta 4 departamentos, 5 cocheras y una baulera.

Condominios del Alto II – (parcela 2-H)

El emprendimiento se conformará de dos bloques de edificios enfrentados, divididos comercialmente en 10 sub-bloques. El emprendimiento contará en total con 189 departamentos distribuidos en 6 plantas y 195 cocheras en dos subsuelos. Dentro de los amenities habrá una piscina con solarium, un salón de usos múltiples, sauna, un gimnasio con vestuario y un laundry.

Al 30 de Junio de 2013 las obras en la parcela H se encuentra finalizadas, estando disponibles a esta fecha para la venta 12 departamentos (1.608m²), 24 cocheras y 2 bauleras.

Oficinas PAMSA-Dot Baires. (a través de nuestra subsidiaria APSA)

Panamerican Mall S.A., subsidiaria de APSA, desarrolló un edificio de oficinas de 11.242 m² de área bruta locativa en forma contigua al Shopping Dot Baires inaugurado en el mes de mayo de 2009. Al 30 de junio de 2013 este edificio se encuentra operativo y 100% alquilado. Esto significa el desembarco de la Compañía en el creciente corredor de Zona Norte de oficinas para alquiler.

Terreno lindero DOT (ex Philips) (a través de nuestra subsidiaria APSA)

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 ha aprobado 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 de 15.900 m² destinada a la futura ampliación del centro comercial.

Proyecto Neuquén, Provincia de Neuquén (a través de nuestra subsidiaria APSA)

El principal activo del proyecto es un terreno de aproximadamente 50.000 m2. El proyecto contempla la construcción de un centro comercial, un hipermercado, un hotel y un edificio de viviendas.

El 4 de Junio de 2012, mediante convenio suscripto entre Shopping Neuquén S.A. y la Municipalidad de Neuquén, se extendió la prórroga para reanudar las obras en el predio, previa designación de nuevo constructor. Los nuevos plazos contemplan la Designación constructor y el Reinicio de Obras. Al 30 de Junio de 2013 se encuentran en marcha las obras concernientes al Shopping.

Terreno Paraná (a través de nuestra subsidiaria APSA)

Con fecha 30 de junio de 2009, Alto Palermo S.A. (APSA) suscribió una “Carta de Intención” por medio de la cual manifestó su intención de adquirir un terreno de aproximadamente 10.022 m2 ubicado en Ciudad de Paraná, Provincia de Entre Ríos, para ser destinado a la construcción, desarrollo y explotación de un centro comercial o centro de compras. El precio fijado para la compra fue de USD 0,5 millones de los cuales a principios del mes de julio de 2010 se abonó la suma de USD 0,05 millones en concepto de anticipo, en Agosto 2010 se abonaron USD 0,1 millones, los restantes USD 0,35 millones serán abonados al momento de la escritura. El 29 de Diciembre de 2012 se firmo el acta de posesión del Lote.

Otras Reservas de Tierras

Nuestra cartera también incluye doce propiedades situadas en la Ciudad de Buenos Aires y zonas aledañas. Estas propiedades están proyectadas para futuro desarrollo de oficinas, centros comerciales, edificios de departamentos y comunidades residenciales. Entre las principales propiedades se incluyen Merlo, Mariano Acosta y Pontevedra. También poseemos una propiedad en las inmediaciones de la ciudad de Santa Fe llamada Isla Sirgadero.

Hoteles

Durante el ejercicio 2013 mantuvimos nuestra participación del 76,4% en el hotel Intercontinental, del 80% en el hotel Sheraton Libertador y del 50% en el Llao Llao. Evidenciamos una baja en la ocupación de los hoteles de Buenos Aires producto de una baja en la afluencia de turistas extranjeros. Llao Llao se recuperó después de una mala performance durante el año 2012, ajustando sus tarifas en pesos y en dólares.

El siguiente cuadro muestra cierta información referente a nuestros hoteles de lujo.

Hoteles	Fecha de Adquisición	Participación IRSA	Cantidad de Habitaciones	Ocupación	Tarifa Promedio	Valor de Libros
Intercontinental ⁽³⁾	01/11/97	76,34%	309	67,9%	737	48.048
Sheraton Libertador ⁽⁴⁾	01/03/98	80,00%	200	74,1%	684	33.307
Llao Llao ⁽⁵⁾	01/06/97	50,00%	201	54,2%	1.401	86.845
Terrenos Bariloche ⁽⁵⁾	01/12/06	50,00%	N/A	N/A	N/A	N/A
Total	-	-	710	65,4%	941	168.200

Notas:

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

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

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

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

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

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

En junio de 1997 compramos el Hotel Llao Llao a Llao Llao Holding S.A.. El Grupo Sutton es dueño del 50%. El Hotel Llao Llao está situado en la península de Llao Llao, a 25 kilómetros de la Ciudad de San Carlos de Bariloche, y es uno de los hoteles turísticos más importantes de la Argentina. Rodeado de montañas y lagos, este hotel fue diseñado y construido por el famoso arquitecto Bustillo con un estilo alpino tradicional y fue inaugurado en 1938. El hotel fue restaurado entre 1990 y 1993. La superficie construida total es de 15.000 m², posee 158 habitaciones originales. El hotel-resort también cuenta con una cancha de golf de 18 hoyos, canchas de tenis, gimnasio, spa, salón de juegos y pileta de natación. El hotel es miembro de "The Leading Hotels of the World Ltd.", una prestigiosa organización de hotelería de lujo representativa de 430 de los hoteles, resorts y spas más refinados del mundo. Hotel Llao Llao es actualmente administrado por Compañía de Servicios Hoteleros S.A., operadora del Alvear Palace Hotel, un hotel de lujo ubicado en la zona de la Recoleta de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Durante 2007 se realizó una ampliación en el hotel y el número de suites se incrementó a 201 habitaciones.

Hotel Intercontinental, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En noviembre de 1997 adquirimos el 51% del Hotel Intercontinental a Pérez Companc S.A.. El Hotel Intercontinental está situado en el centro de la ciudad, en el barrio porteño de Montserrat, cerca del Intercontinental Plaza. Intercontinental Hotels Corporation, una sociedad estadounidense, actualmente posee el 24% del Hotel Intercontinental. Las instalaciones para eventos del hotel incluyen ocho salas de reunión, un centro de convenciones y un salón de eventos especiales de 588 m² que puede ser dividido. Asimismo, cuenta con un restaurante, un centro de negocios, sauna y gimnasio con pileta de natación. El hotel terminó de construirse en diciembre de 1994 y cuenta con 309 habitaciones. El hotel es operado por Intercontinental Hotels Corporation.

Hotel Sheraton Libertador, Ciudad Autónoma de Buenos Aires

En marzo de 1998 adquirimos de Citicorp Equity Investment el 100% del Hotel Sheraton Libertador por un precio de compra de USD 23 millones. El Hotel Sheraton Libertador está situado en el centro de la ciudad. Cuenta con 193 habitaciones y 7 suites, ocho salas de reunión, un restaurante, un centro de negocios, spa y gimnasio con pileta de natación. En marzo de 1999, vendimos el 20% de nuestra participación en el Hotel Sheraton Libertador por la suma de USD 4,7 millones a Hoteles Sheraton de Argentina. El hotel es operado por Sheraton Overseas Management Corporation, una sociedad americana.

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

Con fecha 14 de diciembre de 2006, adquirimos a través de nuestra subsidiaria operadora de hoteles Llao Llao Resorts S.A. un terreno de 129.533 m², ubicado en la ciudad de San Carlos de Bariloche, en la provincia de Río Negro. El precio total de la operación fue de USD 7,0 millones, de los cuales se abonaron USD 4,2 millones al contado y el saldo de USD 2,8 millones se financió a través de una hipoteca pagadera en 36 cuotas mensuales, iguales y consecutivas de USD 0,086 millones cada una. El terreno está emplazado en las orillas del Lago Gutiérrez, en cercanías del Hotel Llao Llao, en un marco natural inigualable y cuenta con un chalet de 1.000 m² diseñado por el arquitecto Ezequiel Bustillo.

Otras Inversiones fuera de Argentina

Adquisición de empresas del segmento inmobiliario en la República Oriental de Uruguay

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

El precio total por la compra de Zetol fue de USD 7,0 millones de los cuales se pagaron USD 2,0 millones, el saldo será cancelado en 5 cuotas de USD 1,0 millón cada una más un interés del 3,5% anual sobre saldos pagaderos, en relación a la concreción de los lanzamientos de los inmuebles proyectados o dentro de un plazo máximo de 93 meses contados desde la fecha de adquisición de la Sociedad. Los vendedores, podrán optar por percibir, en sustitución de dichos saldos adeudados en efectivo (capital más intereses), la propiedad de unidades de los edificios que se construirán en los inmuebles propiedad de Zetol equivalentes al 12% del total de metros comercializables a construir.

El precio total por la compra de Vista al Muelle ascendió a USD 0,83 millones de los cuales se pagaron USD 0,5 millones, el saldo será cancelado dentro del plazo máximo de dos años más un interés del 8% anual sobre saldos.

Como garantía del cumplimiento de las obligaciones asumidas por Liveck por las operaciones descritas, Ritelco S.A. otorgó una fianza asegurando el 45% del saldo del precio, de sus intereses y del derecho de opción de los vendedores.

Los terrenos comprados se encuentran hipotecados, por lo que los vendedores tienen una doble garantía. El 30 de junio de 2009, la Sociedad vendió el 50% de Liveck a Cyrela Brazil Realty S.A. por USD 1,3 millones.

En el marco del contrato de compraventa de Zetol y Vista al Muelle y los respectivos convenios modificatorios, Liveck se ha obligado a comprar la tenencia accionaria de Banzey (o de Ernesto Kimelman o una sociedad de su propiedad, según corresponda) en dichas sociedades y éste se ha obligado a venderlas, por la cantidad de dólares estadounidenses o pesos uruguayos, según corresponda, que cualquiera de ellos hubiera efectivamente aportado en Zetol y Vista al Muelle, hasta la concreción de la operación.

En diciembre de 2009, Vista al Muelle adquirió otros inmuebles por un total de USD 1,9 millones, de los cuales se pagaron USD 0,3 millones, el saldo se cancelará mediante la entrega de unidades habitacionales y/o locales comerciales a construirse equivalentes al 12% del 65,54% de la sumatoria de los precios de la totalidad de las unidades de la lista de precios de lanzamiento del Sector B (del cual firmaron las partes un plano demarcatorio).

En febrero de 2010, adquirió inmuebles adicionales por un total de USD 1,0 millones de los cuales se pagaron USD 0,15 millones, el saldo se cancelará en 3 cuotas consecutivas e iguales con vencimiento cada una de ellas el 31 de diciembre de 2011, 30 de junio de 2013 y 30 de diciembre de 2014, devengando un interés del 3% anual sobre saldos, pagaderos por trimestres vencidos a partir del 31 de diciembre de 2009.

Con fecha 17 de diciembre de 2010, IRSA y Cyrela firmaron un acuerdo de compraventa de acciones por el cual IRSA adquirió de Cyrela el 50% del paquete accionario de Liveck S.A. por USD 2,7 millones. Consecuentemente, al 30 de junio de 2012, la tenencia de IRSA, a través de Tyrus, en Liveck asciende al 100%.

Es nuestra intención desarrollar en estos terrenos un proyecto urbanístico que consistirá en la construcción de edificios de departamentos para su posterior comercialización. Dicho proyecto cuenta con la "viabilidad urbanística" otorgada por la Intendencia Municipal ("IMC") y la Junta Departamental de Canelones.

En Febrero de 2013 se firmaron en Uruguay entre las Empresas del Grupo que realizarán el Emprendimiento Boating del Lago (Zetol S.A. y Vista al Muelle S.A.) por una parte, y la Intendencia Municipal de Canelones por la otra, las permutas de las tierras. Con lo que una vez inscriptas estas, el Emprendimiento se encontrara apto y listo para el inicio de su construcción.

En el mismo acto se firmo la modificación del Contrato Plan, que regula las obligaciones que deberán realizar las partes, Zetol y Vista al Muelle, a Intendencia de Canelones en el plazo de 10 años. En este sentido, se logro el corrimiento del plazo de viabilidad de 10 años a partir de la firma (se ganaron 3 años).

A Junio se continua avanzando con el proyecto de arquitectura, los estudios intervinientes son los locales Gomez Platero y Kimelman Moraes

Edificio Lipstick, Nueva York, Estados Unidos

El Lipstick Building es un edificio emblemático de la ciudad de Nueva York, ubicado en la Tercera Avenida y calle 53 en Midtown - Manhattan, New York. Fue diseñado por los arquitectos John Burgee y Philip Johnson (Glass House y Seagram Building entre otros destacados trabajos) y debe su nombre a su original forma elíptica y color rojizo de su fachada. La superficie bruta locativa es de unos 57.500 m2 distribuida en 34 pisos.

Al 30 de junio de 2013, el edificio estaba ocupado en un 86,2% de su superficie generando una renta promedio superior a los USD 62,9 por m2 mensuales.

Lipstick	jun-13	jun-12	Var a/a
Area Bruta Locativa (m2)	57.842	58.019	0,3%
Ocupación	86,2%	86,3%	(0,1)%
Renta (USD/m2)	62,9	62,6	0,4%

Edificio ubicado en 183 Madison Avenue, New York, NY

En diciembre de 2010, IRSA, a través de Rigby 183 LLC (“Rigby 183”), en la cual participa indirectamente a través de IMadison LLC (“IMadison”) en un 49%, en conjunto con otros socios, adquirió un edificio ubicado en 183 Madison Avenue, Midtown South en Manhattan, NY. Esta zona cuenta con edificios famosos y prominentes como el Empire State Building, el Macy’s Herald Square, y el Madison Square Garden, y además posee uno de los mercados más grandes de oficinas y comercios, excelente medios de transporte, restaurantes, locales y opciones para la recreación.

La propiedad adquirida se trata de un edificio de preguerra construido en 1925 y diseñado por la firma de arquitectos Warren & Wetmore (la misma que diseñó Grand Central Terminal de New York) que cuenta con 19 pisos de oficinas para rentar y un local comercial en su Planta Baja. La superficie rentable neta es aproximadamente 23.200 m2, de los cuales 3.523 m2 corresponden a Retail y 19.677 m2 son de oficinas.

El Precio total de adquisición fue de USD 98 Millones (USD 4.224/m2 rentable), compuestos por USD 48 millones de capital (IMadison por su participación aportó USD 23.5 Millones), USD 40 millones por un préstamo otorgado por el M&T Bank a una tasa del 5.01% anual con vencimiento a 5 años y un préstamo por USD 10 millones para realizar el programa de capex y prebuilds.

El 27 de Noviembre de 2012, se completó la operación por la cual IRSA incrementó su participación en Rigby 183 LLC, propietaria del edificio Madison 183 en Manhattan, al 74,50%, consolidando los resultados de la inversión en los estados de resultados de la compañía.

Al 30 de junio de 2013, el edificio mostraba una ocupación del 98,5%.

Madison	jun-13	jun-12	Var a/a
Area Bruta Locativa (m2)	23.489	23.489	0,0%
Ocupación	98,5%	91,4%	7,8%
Renta (USD/m2)	40,3	36,0	12,1%

Inversión en Hersha Hospitality Trust

Hersha es un REIT listado en la New York Stock Exchange, bajo el símbolo “HT”. Hersha invierte principalmente en hoteles institucionales ubicados en centros comerciales, centros suburbanos comerciales y destinos y mercados secundarios ubicados principalmente dentro del área noreste de los Estados Unidos y en mercados seleccionados de la costa oeste de los Estados Unidos. Hersha realiza adquisiciones en localizaciones donde cree son mercados en desarrollo y dispone de un management intensivo intentando crear y aumentar valor agregado a largo plazo.

El 17 de Junio de 2013, IRSA a través de subsidiarias, ha vendido 13.282.218 acciones ordinarias de Hersha Hospitality Trust (de las cuales IRSA poseía indirectamente 9.754.486) por un monto total de aproximadamente USD 73 millones (USD/acción 5,5).

De esta manera, la participación indirecta de IRSA en Hersha se redujo del 7,19% al 0,49%, quedando un remanente de 1.000.000 de acciones ordinarias en manos de la sociedad.

Inversión en Supertel Hospitality Inc.

Supertel es un REIT listado en Nasdaq bajo el símbolo "SPPR" y se focaliza en hoteles de categoría media y de estadias prolongadas en 21 estados de los Estados Unidos de Norteamérica, los cuales son operados por diversos operadores y franquicias, tales como Comfort Inn, Days Inn, Hampton Inn, Holiday Inn, Sleep Inn, y Super 8, entre otros.

En marzo de 2012, IRSA, a través de su subsidiaria Real Estate Strategies L.P., de la cual participa en un 66,8%, ha completado la operación a través de la cual ha adquirido 3.000.000 de acciones de la Serie C preferidas convertibles emitidas por Supertel Hospitality Inc. (SHI) por un monto total de USD 30.000.000, las cuales devengan un dividendo preferido del 6.25% anual, y poseerán los mismos derechos políticos que las acciones ordinarias. Asimismo, como parte del Acuerdo, la Compañía Inversora ha recibido warrants para adquirir 30 millones de acciones ordinarias adicionales.

Conforme a los acuerdos de inversión, RES tiene derecho a designar hasta 4 directores de un total de 9 y a ejercer derechos de preferencia sobre futuras emisiones. A la fecha, RES ha designado los 4 directores y posee derecho a voto por el 34% de SHI. Del mismo modo, el ejercicio de los derechos de conversión en acciones ordinarias tanto de acciones preferidas como de warrants está limitado al mismo porcentaje.

Adicionalmente, con fecha 30 de agosto de 2013, Supertel envió a la SEC un Prospecto de Emisión por hasta 16.700.000 acciones ordinarias.

Sujeto a una emisión mínima de USD100 millones, RES se comprometió a convertir 2 millones de acciones preferidas en acciones ordinarias, una vez que se hayan realizado los ajustes correspondientes al precio de conversión. Como resultado de la conversión, asumiendo que el precio de emisión sea de USD 6,5 (Precio medio del rango de emisión), RES será poseedor de aproximadamente 3.076.923 acciones ordinarias. Adicionalmente y a cambio de la conversión antes mencionada, Supertel emitirá a favor de RES, 2.500.000 warrants convertibles en 2.500.000 acciones ordinarias con un precio de ejercicio del 110% del precio de emisión y vencimiento a 5 años de la misma. Estas condiciones se aplicaran también a los 3.750.000 warrants que actualmente RES posee.

En el supuesto que RES no participe de esta emisión, su poder de voto se reducirá al 16,5%.

Competencia

Oficinas y Otros Inmuebles de Alquiler

Prácticamente todas nuestras propiedades de oficinas y demás propiedades en alquiler (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.

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

Centros Comerciales

Al encontrarse la mayoría de los centros comerciales en zonas densamente pobladas, hay otros centros comerciales dentro de, o en zonas cercanas a, las áreas target. La cantidad de centros comerciales que existan 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 (1)	Área bruta locativa	Locales	Porcentaje ABL Nacional (2)	Porcentaje Locales (2)
APSA						
	Abasto de Buenos Aires (7)	CABA	41.440	175	2,26%	2,77%
	Alto Palermo Shopping	CABA	18.690	146	1,12%	2,31%
	Buenos Aires Design (3)	CABA	13.746	61	0,82%	0,97%
	Dot Baires Shopping (5)	CABA	49.719	153	2,98%	2,42%
	Paseo Alcorta (4)	CABA	52.791	109	0,85%	1,73%
	Patio Bullrich	CABA	11.683	82	0,70%	1,30%
	Córdoba Shopping (4)	Córdoba	22.088	105	0,91%	1,66%
	Alto Avellaneda (4)	GBA	67.897	140	2,21%	2,22%
	Mendoza Plaza Shopping (4)	Mendoza	42.238	147	2,53%	2,33%
	Alto Rosario (7)	Rosario	39.952	146	1,66%	2,31%
	Alto Noa (4)	Salta	19.141	91	1,15%	1,44%
	La Ribera Shopping (6)	Santa Fe	8.378	50	0,50%	0,79%
	Soleil (4)	GBA	24.109	75	0,82%	1,19%
	Subtotal		411.872	1.480	18,51%	23,44%
Cencosud S.A. (4)						
	Subtotal		617.924	1.438	37,07%	22,75%
Otros Operadores						
	Subtotal		741.295	3.396	44,45%	53,82%
Total			1.771.091	6.257	100%	100%

Notas:

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

(2) Porcentaje sobre el total de centros comerciales en Argentina. Las sumas pueden no sumar debido al redondeo.

(3) La participación efectiva de Alto Palermo S.A. es del 53,684 % en ERSA, compañía que opera la concesión de esta propiedad.

(4) Incluye el área bruta locativa ocupada por los supermercados y los hipermercados.

Fuente: Cámara Argentina de Shopping Centers

HECHOS POSTERIORES

Estos hechos ocurrieron con posterioridad al 30 de junio de 2013.

Recompra de acciones

El Directorio de la Sociedad ha resuelto iniciar un proceso de recompra de acciones propias hasta el 30 de Junio de 2014, en los términos del Artículo 64 de la Ley N° 26.831 y las normas de la CNV. Dichas adquisiciones se realizarán con ganancias líquidas y realizadas y reservas libres de la Sociedad, hasta ARS 200.000.000 o hasta el 5% del capital social de la Sociedad, en la forma de acciones o de Global Depositary Shares representativo de 10 acciones cada uno. El límite diario de las operaciones será de hasta el 25% del volumen promedio de transacción diaria que hayan experimentado las acciones de la Sociedad, conjuntamente en los mercados que cotiza, durante los 90 días hábiles anteriores.

Dividendos Banco Hipotecario: La asamblea general ordinaria de accionistas de Banco Hipotecario S.A. aprobó la distribución de dividendos en efectivo a las acciones ordinarias por la suma de ARS 30,0 millones con cargo al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2012. En función de su tenencia IRSA recibirá la suma de ARS 9,2 millones.

Participación en Avenida: A través de nuestra subsidiaria APSA, hemos suscripto 3.703.704 acciones de Avenida Inc., representativas del 23,08% de su capital social, la cual se dedicará al negocio de e-commerce. El monto de la operación fue fijado en ARS 13,0 millones, los cuales ya han sido abonados en su totalidad. APSA tiene una opción de incrementar dicha participación hasta un 33,33% de la compañía.

Prospecto de emisión de Supertel: Supertel envió a la SEC un Prospecto de Emisión por hasta 16.700.000 acciones ordinarias.

Sujeto a una emisión mínima de US\$100 millones, RES se comprometió a convertir 2 millones de acciones preferidas en acciones ordinarias, una vez que se hayan realizado los ajustes correspondientes al precio de conversión. Como resultado de la conversión, asumiendo que el precio de emisión sea de US\$ 6,5 (Precio medio del rango de emisión), RES será poseedor de aproximadamente 3.076.923 acciones ordinarias. Adicionalmente y a cambio de la conversión antes mencionada, Supertel emitirá a favor de RES, 2.500.000 warrants convertibles en 2.500.000 acciones ordinarias con un precio de ejercicio del 110% del precio de emisión y vencimiento a 5 años de la misma. Estas condiciones se aplicaran también a los 3.750.000 warrants que actualmente RES posee.

En el supuesto que RES no participe de esta emisión, su poder de voto se reducirá al 16,5%.

Suscripción Dolphin Fund Ltd. ("Dolphin"): Con posterioridad al cierre del ejercicio, hemos suscripto, a través de nuestras subsidiarias Tyrus y Ritelco, acciones de Dolphin por la suma de U\$S 75 millones.

Desde 1996 mantenemos inversiones en Dolphin, una Compañía que actúa como un fondo de inversión abierto, cuyo objetivo de inversión es lograr la apreciación del capital a largo plazo. En ese sentido, concentra sus inversiones en oportunidades que representan un potencial de ganancia de capital. La filosofía de inversión se basa en la identificación de valor y potencial de crecimiento que aun no han sido detectadas y busca anticipar las tendencias de los mercados, tanto emergentes como desarrollados.

SINTESIS DE LA INFORMACION CONTABLE Y OPERATIVA CONSOLIDADA SELECCIONADA

Resultados de las operaciones de IRSA correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2013 y 2012

Ingresos

Los ingresos consolidados se incrementaron en un 21,4%, de ARS 1.913,2 millones generados durante el ejercicio económico 2012 a ARS 2.323,4 millones generados durante el ejercicio económico 2013, como resultado de los aumentos en los ingresos de nuestros segmentos Centros comerciales, Hoteles, Internacional y Oficinas y otros, con excepción de los segmentos Operaciones financieras y otros y Ventas y desarrollos, como se describe más adelante con mayor detalle.

Centros comerciales

Los ingresos provenientes de nuestro segmento Centros comerciales se incrementaron en un 22,8% de ARS 1.321,6 millones generados durante el ejercicio económico 2012 a ARS 1.622,3 millones generados durante el ejercicio económico 2013. Dicha variación fue originada principalmente por: (i) un aumento de ARS 167,7 millones en los ingresos por alquileres fijos y variables como consecuencia de un incremento del 24,6% en las ventas totales de nuestros locatarios, pasando de ARS 9.898,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 12.336,6 millones durante el ejercicio económico 2013 y (ii) un incremento de ARS 98,5 millones en los ingresos por expensas y fondo de promoción colectivo.

Oficinas y otros

Los ingresos provenientes de nuestro segmento Oficinas y otros se incrementaron en un 14,6%, de ARS 254,0 millones generados durante el ejercicio económico 2012 a ARS 291,1 millones generados durante el ejercicio económico 2013, debido principalmente a aumentos de alquileres por ARS 21,3 millones y de ARS 13,6 millones en ingresos por expensas. Al cierre del ejercicio económico 2013 la tasa de ocupación de la cartera de oficinas premium es del 97,1% y la renta de todo el portafolio se mantuvo en torno a los 25,6 (US\$/m2 alquilado).

Ventas y desarrollos

Los ingresos de este segmento a menudo varían significativamente de un período a otro debido a: (i) la no recurrencia de ventas de propiedades y al precio obtenido en dichas ventas; (ii) la cantidad de propiedades en construcción y (iii) la fecha de finalización de tales proyectos en construcción. Los ingresos de nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 12,8% de ARS 162,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 142,0 millones durante el ejercicio económico 2013.

Los ingresos de nuestro segmento Ventas y desarrollos para el ejercicio económico 2012 incluyeron, principalmente:

- ARS 110,6 millones de ingresos provenientes de la venta de unidades terminadas de Horizons;
- ARS 27,3 millones de ingresos provenientes de la venta de parcelas de Terrenos Rosario;
- ARS 10,3 millones de ingresos provenientes de la venta de lotes de “El Encuentro”; y
- ARS 9,2 millones de ingresos provenientes de la venta de Caballito Nuevo.

Los ingresos de nuestro segmento Ventas y desarrollos para el ejercicio económico 2013 incluyeron, principalmente:

- ARS 117,1 millones de ingresos provenientes de la venta de unidades terminadas de Horizons;
- ARS 11,7 millones de ingresos provenientes de la venta de lotes de “El Encuentro”;y
- ARS 7,0 millones de ingresos provenientes de la venta de Caballito Nuevo.

Hoteles

Los ingresos provenientes de nuestro segmento Hoteles se incrementaron un 32,8% de ARS 170,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 225,8 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente por la recuperación en los ingresos provenientes de nuestro hotel Llao Llao, que durante el ejercicio económico 2011 se vió afectado por la erupción de un volcán en Chile que perjudicó el arribo de turistas a la ciudad de Bariloche por el cierre del aeropuerto. En el ejercicio económico 2013, Llao Llao se recuperó después de una mala performance durante el año 2012, ajustando sus tarifas.

Internacional

Nuestro segmento Internacional registró ingresos de ARS 40,9 millones durante el ejercicio económico 2013 debido a la consolidación a partir de 1° de octubre de 2012 de los resultados de Rigby 183 LLC, sociedad titular del edificio de oficinas destinadas a renta, sito en la Avenida Madison 183, Nueva York, EE.UU.. Al cierre del ejercicio económico 2013 la tasa de ocupación de dicho edificio era del 98,5%. Este segmento no registró ingresos durante el ejercicio económico 2012.

Operaciones financieras y otros

Los ingresos provenientes de nuestro segmento Operaciones financieras y otros disminuyeron en un 75,1%, de ARS 4,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 1,2 millones durante el ejercicio económico 2013, como consecuencia de la discontinuación de la actividad de Financiación al consumo llevada a cabo por nuestra sociedad Apsamedia S.A. (continuadora de Metroshop S.A.).

Costos

Los costos consolidados se incrementaron en un 24,7%, de ARS 956,9 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 1.193,5 millones durante el ejercicio económico 2013, debido al aumento de los costos en nuestros segmentos Centros comerciales, Hoteles, Internacional y Oficinas y otros, parcialmente compensados por una disminución de los costos de nuestros segmentos Operaciones y financieras y otros y Ventas y desarrollos. Nuestros costos consolidados como porcentaje de nuestros ingresos consolidados se incrementaron del 50,0%, en el ejercicio económico 2012, al 51,4%, en el ejercicio económico 2013.

Centros comerciales

Los costos de nuestro segmento Centros comerciales se incrementaron en 21,9% de ARS 628,5 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 765,8 millones durante el ejercicio económico 2013. Este aumento se debe principalmente a: (i) un incremento de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 53,8 millones; (ii) un aumento de gastos de mantenimiento, seguridad, limpieza y reparaciones y afines de ARS 27,7 millones; (iii) un incremento de amortizaciones y depreciaciones de

ARS 15,7 millones; (iv) un aumento de gastos de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales de ARS 13,8 millones; (v) un incremento de impuestos, tasas y contribuciones de ARS 11,3 millones y (vi) un aumento de honorarios y retribuciones por servicios de ARS 7,0 millones.

Los costos asociados con nuestro segmento Centros comerciales como porcentaje de los ingresos de este segmento, se redujeron del 47,6% para el ejercicio económico 2012 al 47,2% para el ejercicio económico 2013.

Oficinas y otros

La depreciación constituye el principal componente de los costos de este segmento. Los costos de nuestro segmento Oficinas y otros se incrementaron en un 24,8%, de ARS 95,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 118,6 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente por los incrementos de ARS 10,6 millones en el cargo de amortizaciones y depreciaciones de dicho portafolio de oficinas y de ARS 3,9 millones en el cargo de mantenimiento, seguridad, limpieza y reparaciones y afines. Los costos asociados con nuestro segmento Oficinas y otros como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 37,4% para el ejercicio económico 2012 al 40,7% para el ejercicio económico 2013.

Ventas y desarrollos

Los costos correspondientes a este segmento a menudo varían significativamente de un período a otro debido a: (i) la no recurrencia de ventas de propiedades y al precio obtenido en tales ventas; (ii) la cantidad de propiedades en construcción y (iii) la fecha de finalización de tales proyectos en construcción. Los costos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyeron en un 6,8% de ARS 114,2 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 106,4 millones durante el ejercicio económico 2013.

Los costos incurridos por nuestro segmento Ventas y desarrollos para el ejercicio económico 2012 incluyeron, principalmente:

- ARS 91,3 millones de costos relacionados con la venta de unidades terminadas de Horizons;
- ARS 7,6 millones de costos relacionados con la venta de parcelas de Terrenos Rosario; y
- ARS 3,0 millones de costos relacionados con la venta de Caballito Nuevo;

Los costos incurridos por nuestro segmento Ventas y desarrollos para el ejercicio económico 2013 incluyeron, principalmente:

- ARS 91,1 millones de costos relacionados con la venta de unidades terminadas de Horizons;
- ARS 1,8 millones de costos relacionados con la venta de Caballito Nuevo; y
- ARS 1,8 millones de costos relacionados con la venta de lotes de “El Encuentro”.

Los costos asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 70,2% para el ejercicio económico 2012 al 74,9% para el ejercicio económico 2013.

Hoteles

Los costos de nuestro segmento Hoteles se incrementaron en un 43,1%, de ARS 117,6 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 168,3 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de un incremento de los costos del hotel Llao Llao de ARS 26,4 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal, debido principalmente a la finalización del convenio de crisis por la erupción del volcán Puyehue y por la recuperación del promedio de ocupación. Nuestros hoteles de Buenos Aires también vieron incrementados sus costos de remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal en ARS 8,7 millones, producto principalmente de aumentos de convenio. Los costos asociados con nuestro segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 69,2% para el ejercicio económico 2012 al 74,5% para el ejercicio económico 2013.

Internacional

Nuestro segmento Internacional registró costos de ARS 33,5 millones durante el ejercicio económico 2013 debido a la consolidación a partir de 1° de octubre de 2012 de los resultados de Rigby 183 LLC. Este segmento no registró costos durante el ejercicio económico 2012.

Operaciones financieras y otros

Los costos provenientes de nuestro segmento Operaciones financieras y otros disminuyeron ARS 0,8 millones de ARS 1,7 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 0,9 millones durante el ejercicio económico 2013, como consecuencia de la ya mencionada discontinuación de la actividad de financiación al consumo.

Ganancia bruta

Como resultado de los factores precedentemente citados, la ganancia bruta aumentó en un 18,2%, de ARS 956,2 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 1.129,9 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente a causa de un aumento en la ganancia bruta de nuestros segmentos Centros comerciales, Oficinas y otros, Internacional y Hoteles, parcialmente compensada por una reducción en la ganancia bruta de nuestros segmentos Operaciones financieras y otros y Ventas y desarrollos. La ganancia bruta consolidada como porcentaje de nuestros ingresos consolidados, disminuyó del 50,0% para el ejercicio económico 2012 al 48,6% para el ejercicio económico 2013.

Centros comerciales

La ganancia bruta de nuestro segmento Centros comerciales se incrementó en un 23,6%, de ARS 693,1 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 856,5 millones durante el ejercicio económico 2013.

Oficinas y otros

La ganancia bruta de nuestro segmento Oficinas y otros se incrementó un 8,6%, de ARS 159,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 172,6 millones durante el ejercicio económico 2013.

Ventas y desarrollos

La ganancia bruta de nuestro segmento Ventas y desarrollos disminuyó un 26,7%, de ARS 48,6 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 35,6 millones durante el ejercicio económico 2013.

Hoteles

La ganancia bruta de nuestro segmento Hoteles se incrementó un 9,8%, de ARS 52,4 millones en el ejercicio económico 2012 a ARS 57,6 millones en el ejercicio económico 2013.

Internacional

La ganancia bruta proveniente de nuestro segmento Internacional ascendió a ARS 7,4 millones en el ejercicio económico 2013 debido a la consolidación de los resultados de Rigby 183 LLC. Este segmento no registró ganancia bruta en el ejercicio económico 2012.

Operaciones financieras y otros

La ganancia bruta de nuestro segmento Operaciones financieras y otros disminuyó ARS 2,8 millones, pasando de ARS 3,1 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 0,3 millones durante el ejercicio económico 2013.

Resultado por venta de propiedades de inversión

El resultado generado por la venta de propiedades de inversión ascendió a ARS 183,8 millones durante el ejercicio económico 2013, registrando un incremento del 57,5% respecto al resultado de ARS 116,7 millones generado durante el ejercicio económico 2012, producto principalmente de las ventas de unidades funcionales de: Bouchard 551 (ARS 126,3 millones de ganancia bruta), Libertador 498 (ARS 38,3 millones de ganancia bruta) y Maipú 1300 (ARS 11,2 millones de ganancia bruta). Durante el ejercicio económico 2012 se habían registrado principalmente ventas de unidades funcionales de: Costeros Dique IV (ARS 53,7 millones de ganancia bruta), Museo Renault (ARS 40,4 millones de ganancia bruta) y Thames (ARS 14,7 millones de ganancia bruta).

Gastos generales y de administración

Los principales componentes de los gastos generales y de administración son: remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal, honorarios a Directores, honorarios y retribuciones por servicios e impuestos, tasas y contribuciones. Los gastos generales y de administración se incrementaron un 11,5%, de ARS 176,7 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 197,0 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente a causa de incrementos en nuestros segmentos Hoteles, Centros comerciales e Internacional, parcialmente compensados por disminuciones en los segmentos Operaciones financieras y otros, Oficinas y otros y Ventas y desarrollo. Los gastos generales y de administración consolidados como porcentaje de los ingresos consolidados se redujeron del 9,2% en el ejercicio económico 2012 al 8,5% en el ejercicio económico 2013.

Centros comerciales

Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Centros comerciales se incrementaron en un 16,9%, pasando de ARS 56,9 millones durante el

ejercicio económico 2012 a ARS 66,5 millones durante el ejercicio económico 2013, debido a: (i) un aumento del cargo por honorarios a Directores de ARS 7,0 millones; (ii) un aumento en los cargos por remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal de ARS 1,5 millones y (iii) un incremento de ARS 0,3 millones del cargo de honorarios y retribuciones por servicios. Los Gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Centros comerciales, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 4,3% para el ejercicio económico 2012 al 4,1% para el ejercicio económico 2013.

Oficinas y otros

Los gastos generales y de administración de nuestro segmento Oficinas y otros disminuyeron un 5,5%, de ARS 36,9 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 34,9 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente a causa de disminuciones de ARS 1,5 millones en honorarios a Directores. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Oficinas y otros como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 14,5% en el ejercicio económico 2012 al 12,0% en el ejercicio económico 2013.

Ventas y desarrollos

Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos se redujeron en un 9,8%, de ARS 36,5 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 32,9 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente a causa de una disminución de ARS 1,9 millones en honorarios a Directores. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementaron del 22,4% en el ejercicio económico 2012 al 23,2% en el ejercicio económico 2013.

Hoteles

Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles se incrementaron en un 32,0% de ARS 37,4 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 49,3 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente a causa de un incremento de ARS 6,7 millones en remuneraciones, cargas sociales y otros gastos del personal. Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de este segmento se redujeron del 22,0% en el ejercicio económico 2012 al 21,8% en el ejercicio económico 2013.

Internacional

Los gastos generales y de administración asociados con nuestro segmento Internacional se incrementaron en un 48,9%, de ARS 8,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 13,2 millones durante el ejercicio económico 2013, debido a la consolidación de los resultados de Rigby 183 LLC.

Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización se incrementaron en un 22,0% de ARS 96,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 117,1 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de un aumento en los gastos de comercialización de nuestros segmentos Centros comerciales, Hoteles, Operaciones financieras y otros y Oficinas y otros, parcialmente compensados por disminuciones en los gastos de comercialización de nuestro segmento Ventas y desarrollos. Los gastos

de comercialización consolidados como porcentaje de los ingresos consolidados se mantuvieron estables en el orden del 5,0%.

Centros comerciales

Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Centros comerciales se incrementaron un 33,4% de ARS 44,2 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 58,9 millones durante el ejercicio económico 2013, como consecuencia de: (i) un aumento en el cargo de impuestos, tasas y contribuciones de ARS 9,2 millones; (ii) un incremento del cargo por deudores incobrables, netos de recuperos de ARS 4,4 millones y (iii) un incremento de ARS 2,0 millones en los gastos de publicidad, propaganda y otros gastos comerciales. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Centros comerciales como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 3,3% en el ejercicio económico 2012 al 3,6% en el ejercicio económico 2013.

Oficinas y otros

Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas y otros aumentaron un 13,0% de ARS 10,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 11,4 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente por un aumento de ARS 1,3 millones en Impuestos, tasas y contribuciones, principalmente por incrementos de los ingresos. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Oficinas y otros como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 4,0% en el ejercicio económico 2012 al 3,9% en el ejercicio económico 2013.

Ventas y desarrollos

Los gastos de comercialización de nuestro segmento Ventas y desarrollos consisten en Impuestos, tasas y contribuciones, honorarios y retribuciones por servicios y publicidad, propaganda y otros gastos comerciales. Los gastos de comercialización de este segmento disminuyeron un 22,1% de ARS 21,1 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 16,5 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de una disminución de ARS 3,2 millones en impuestos, tasas y contribuciones y ARS 1,2 millones en publicidad, propaganda y otros gastos comerciales. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 13,0% en el ejercicio económico 2012 al 11,6% en el ejercicio económico 2013.

Hoteles

Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles se incrementaron en un 26,4% de ARS 22,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 28,8 millones durante el ejercicio económico 2013, en relación directa con la recuperación en el nivel de ingresos y ocupación de nuestro hotel Llao Llao. Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 13,4% en el ejercicio económico 2012 al 12,8% en el ejercicio económico 2013.

Operaciones financieras y otros

Los gastos de comercialización asociados con nuestro segmento operaciones financieras y otros aumentaron ARS 3,8 millones, de ARS 2,2 millones de ganancia durante el ejercicio económico 2012 a ARS 1,6 millones de pérdida durante el ejercicio

económico 2013, debido principalmente a la no recurrencia durante el presente ejercicio de recuperos de deudores incobrables de la cartera de Apsamedia S.A..

Otros resultados operativos, netos

Los otros resultados operativos, netos se incrementaron ARS 128,8 millones, pasando de una pérdida de ARS 37,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 91,8 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de aumentos en otros resultados operativos, netos de nuestros segmentos Internacional, Ventas y desarrollos, Oficinas y otros y Hoteles, compensados parcialmente por disminuciones en nuestros segmentos Operaciones financieras y otros y Centros comerciales.

Centros comerciales

Los otros resultados operativos, netos, del segmento Centros Comerciales se incrementaron en un 94,7%, pasando de una pérdida de ARS 23,1 millones durante el ejercicio económico 2012 a una pérdida de ARS 45,0 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como consecuencia de: (i) un aumento en las donaciones efectuadas de ARS 16,4 millones y (ii) un incremento del cargo por juicios y otras contingencias de ARS 8,2 millones, parcialmente compensados por (iii) gastos de emisión de capital incurridos en el ejercicio anterior de ARS 4,8 millones. Los otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Centros comerciales como porcentaje de los ingresos de este segmento aumentaron del 1,7% en el ejercicio económico 2012 al 2,8% en el ejercicio económico 2013.

Oficinas y otros

Los otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Oficinas y otros disminuyeron un 85,7% de una pérdida de ARS 6,3 millones durante el ejercicio económico 2012 a una pérdida de ARS 0,9 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente por una disminución de ARS 2,6 millones en juicios y otras contingencias y de ARS 1,6 millones en donaciones. Los otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Oficinas y otros como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 2,5% en el ejercicio económico 2012 al 0,3% en el ejercicio económico 2013.

Ventas y desarrollos

Los otros resultados operativos, netos de este segmento aumentaron ARS 13,2 millones de una pérdida de ARS 6,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 6,3 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de la venta del 100% de la participación del Grupo en el paquete accionario de la Canteras Natal Crespo S.A., representativo del 50% del capital social de dicha sociedad.

Hoteles

Los otros resultados operativos, netos, asociados con nuestro segmento Hoteles disminuyeron en un 75,8% de ARS 1,5 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 0,4 millones durante el ejercicio económico 2013. Los otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Hoteles como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyeron del 0,9% en el ejercicio económico 2012 al 0,2% en el ejercicio económico 2013.

Internacional

Los otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Internacional se incrementaron en ARS 135,0 millones, de ARS 0,04 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 135,1 millones durante el ejercicio económico 2013, debido principalmente al resultado generado por la adquisición de la participación adicional en Rigby 183 LLC: (i) ARS 124,1 millones por el cambio en la valuación de la participación anterior, de VPP a fair value al momento de la compra y (ii) ARS 12,9 millones por realización de la diferencia de cambio transitoria de conversión reconocida hasta dicho momento como una reserva en el patrimonio neto.

Operaciones financieras y otros

Los otros resultados operativos, netos asociados con nuestro segmento Operaciones financieras y otros se incrementaron ARS 4,1 millones, de una ganancia de ARS 0,7 millones durante el ejercicio económico 2012 a una pérdida de ARS 3,4 millones durante el ejercicio económico 2013, debido al impuesto deducido por el BHSA de los dividendos pagados a nuestras subsidiarias Ritelco y Tyrus y a un mayor cargo por provisión de juicios.

Resultado operativo

El resultado operativo se incrementó un 43,0% pasando de una ganancia de ARS 763,2 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 1.091,3 millones durante el ejercicio económico 2013, debido principalmente a un incremento en la ganancia operativa de nuestros segmentos Internacional, Centros comerciales, Ventas y desarrollos y Oficinas y otros parcialmente compensada por pérdidas operativas en nuestros segmentos Operaciones financieras y otros y Hoteles. El resultado operativo consolidado como porcentaje de los ingresos consolidado aumentó del 39,9% en el ejercicio económico 2012 al 47,0% en el ejercicio económico 2013.

Centros comerciales

El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Centros comerciales se incrementó en un 20,6%, pasando de una ganancia de ARS 569,0 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 686,1 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de un incremento en los ingresos, y fue parcialmente compensado por aumentos en los costos, gastos generales y de administración, gastos de comercialización y por la mayor pérdida generada por otros resultados operativos, netos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Centros comerciales, como porcentaje de los ingresos de este segmento disminuyó del 43,1% en el ejercicio económico 2012 al 42,3% en el ejercicio económico 2013.

Oficinas y otros

El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas y otros aumentó en un 18,6%, pasando de una ganancia de ARS 105,7 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 125,4 millones durante el ejercicio económico 2013, debido en gran medida a un incremento en los ingresos, menores gastos generales y de administración y a una menor pérdida generada por otros resultados operativos, netos, y fue parcialmente compensado por mayores costos y gastos de comercialización. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Oficinas y otros como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementó del 41,6% en el ejercicio económico 2012 al 43,1% en el ejercicio económico 2013.

Ventas y desarrollos

El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos aumentó un 74,9%, pasando de una ganancia de ARS 100,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 176,4 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de un incremento en el resultado por venta de propiedades de inversión, de menores costos, gastos generales y de administración y gastos de comercialización y de una ganancia en otros resultados operativos, netos y fue parcialmente compensado por una disminución en los ingresos. El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Ventas y desarrollos como porcentaje de los ingresos de este segmento se incrementó del 61,9% en el ejercicio económico 2012 al 124,2% en el ejercicio económico 2013.

Hoteles

El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Hoteles aumentó un 126,4%, pasando de una pérdida de ARS 9,3 millones durante el ejercicio económico 2012 a una pérdida de ARS 21,0 millones durante el ejercicio económico 2013, debido en gran medida a mayores costos, gastos generales y de administración y gastos de comercialización y fue parcialmente compensado por un aumento en los ingresos y por una menor pérdida generada por otros resultados operativos, netos.

Internacional

El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Internacional aumentó en ARS 138,1 millones, pasando de una pérdida de ARS 8,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 129,3 millones durante el ejercicio económico 2013, debido a la consolidación a partir de 1° de octubre de 2012 de los resultados de Rigby 183 LLC.

Operaciones financieras y otros

El resultado operativo correspondiente a nuestro segmento Operaciones financieras y otros disminuyó ARS 10,6 millones, pasando de una ganancia de ARS 5,7 millones durante el ejercicio económico 2012, a una pérdida de ARS 4,9 millones durante el ejercicio económico 2013, debido a menores ingresos, a mayores gastos de comercialización y a una mayor pérdida generada por otros resultados operativos, netos, parcialmente compensado por menores costos y gastos generales y de administración.

Resultados por participación en asociadas y negocios conjuntos

El resultado por participación en asociadas y negocios conjuntos disminuyó ARS 34,9 millones, pasando de una ganancia de ARS 14,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a una pérdida de ARS 20,1 millones durante el ejercicio económico 2013. La disminución fue principalmente generada por una menor ganancia de ARS 22,5 millones provenientes de nuestra inversión en Banco Hipotecario S.A. y por una mayor pérdida de ARS 14,0 millones generada por nuestra participación en New Lipstick LLC.

Resultados financieros, netos

Nuestra pérdida financiera se incrementó en ARS 211,4 millones, de una pérdida de ARS 426,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a una pérdida de ARS 638,2 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente como resultado de:

- ARS 189,1 millones de pérdida neta por diferencias de cambio, durante el ejercicio económico 2013 y respecto del ejercicio anterior, debido a una mayor variación, del orden del 19% en el tipo de cambio vendedor del Dólar estadounidense durante el ejercicio económico 2013 (aumentó de ARS 4,527 al 30 de junio de 2012 a ARS 5,388 al 30 de junio de 2013), comparado con el ejercicio anterior, en el que la cotización del Dólar estadounidense experimentó una menor variación, del orden del 10% (de ARS 4,110 al 30 de junio de 2011 a ARS 4,527 al 30 de junio de 2012).
- ARS 51,2 millones de pérdida por el aumento en los gastos de financiación por pagos de intereses de deudas financieras, principalmente de nuestras Obligaciones negociables.
- ARS 22,4 millones de ganancia por mayores intereses ganados.

Impuesto a las ganancias

El impuesto a las ganancias aumentó ARS 15,9 millones, pasando de una pérdida de ARS 116,9 millones durante el ejercicio económico 2012, a una pérdida de ARS 132,8 millones durante el ejercicio económico 2013. Aplicamos el método de imputación del impuesto diferido para calcular el impuesto a las ganancias correspondiente a los dos ejercicios económicos, reconociendo de este modo las diferencias temporarias como activos y pasivos impositivos.

Ganancia del ejercicio

Como resultado de los factores que anteceden, la ganancia del ejercicio se incrementó en ARS 72,5 millones, pasando de una ganancia de ARS 224,7 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 297,2 millones durante el ejercicio económico 2013. La ganancia atribuible a los accionistas de la sociedad controlante se incrementó en ARS 34,8 millones, pasando de una ganancia de ARS 203,9 millones durante el ejercicio económico 2012 a una ganancia de ARS 238,7 millones durante el ejercicio económico 2013. La ganancia atribuible al interés no controlante se incrementó en ARS 37,7 millones, pasando de una ganancia de ARS 20,8 millones durante el ejercicio económico 2012 a ARS 58,5 millones durante el ejercicio económico 2013, principalmente por mayores ganancias obtenidas por las sociedades en las que contamos con una participación mayoritaria que nos otorga control.

Avance en el cumplimiento del plan de implementación de las NIIF

A partir del año fiscal 2013, la compañía adopta políticas contables basadas en las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") para preparar sus estados financieros. Hasta este año, los estados financieros eran preparados bajo las Normas Contables Profesionales Argentinas ("ARG NCV") las cuales difieren en algunas áreas con las NIIF. Es por ello que hemos modificado ciertas políticas contables de valuación y exposición.

Adicionalmente, las cifras comparativas y las correspondientes a la fecha de transición (1° de Julio de 2011) han sido modificadas para reflejar esos ajustes.

Algunos de los principales cambios que se producen por la aplicación de las NIIF son los siguientes:

- Negocios conjuntos: Mientras que bajo ARG NCV, los negocios en donde la compañía cuenta con el 50% de la participación accionaria y mantiene control conjunto son consolidados proporcionalmente a su tenencia, bajo NIIF no pueden consolidarse proporcionalmente y se registran resultados como “Resultados por participación en asociadas y negocios conjuntos”. Sin embargo, cuando se analizan los resultados por segmentos, estos impactos son consolidados proporcionalmente. Esto impacta en varios negocios conjuntos que incluyen emprendimientos como: La Ribera Shopping, Horizons y ciertas reservas de tierra. Se presenta una conciliación entre los estados de resultados por segmento y el estado de resultado consolidado de la Compañía.
- Cambios en propiedades inmuebles: Bajo NIIF se incorpora el rubro “Propiedades de Inversión” en donde incluiremos propiedades con fines de generación de renta y aquellas que no tengan destino específico o no hayan sido desarrolladas aún. En el rubro “Propiedad, Planta y Equipo” se mantendrán expuestos nuestros hoteles. En “Propiedades para la venta” se expondrán las propiedades destinadas a la venta y los créditos originados por permutas.
- Cambios en reconocimiento de ganancias por ventas de propiedades inmuebles: Bajo NIIF se reconocerán ganancias a partir de que se hayan transferido efectivamente todos los riesgos y beneficios asociados al bien vendido. En este sentido, no está permitido el reconocimiento de VNR tras la firma de un boleto de venta sino que la venta y la ganancia se registran generalmente al momento de la escritura. Finalmente, cuando se venden propiedades en construcción no se permite el reconocimiento de ganancia por el método del grado de avance (a menos que se cumplan con determinadas condiciones establecidas en las NIIF) por lo que la ganancia se registra generalmente al momento de la escritura.
- Impactos en Arrendamientos: Bajo NIIF los ingresos relacionados con arrendamientos que tengan incrementos escalonados (como es el caso, principalmente, en Centros Comerciales y Oficinas) deben ser reconocidos de forma lineal por el plazo de los contratos. Se debe dar el mismo tratamiento a los ingresos generados por comisiones cobradas a terceros relacionados con dichos contratos y a los costos directos relacionados con los mismos.
- Inversiones en Instrumentos Financieros: La compañía posee acciones de Hersha (NASDAQ:HT), Supertel (NASDAQ:SPPR) y a través de Alto Palermo, acciones de TGLT (BCBA: TGLT). Estos activos financieros, bajo ARG NCV, estaban valuados a costo incurrido histórico pero bajo NIIF deben valuarse a valor de mercado. Esto implica que la variación en los precios de las acciones generarán impactos en nuestro Estado de Resultados.
- Inversiones en Asociadas: La compañía tiene participación directa en el Banco Hipotecario (BCBA: BHIP) e indirecta en Tarshop. Estas sociedades son registradas en nuestros estados contables con el método de valor patrimonial proporcional. Sin embargo, bajo NIIF, el valor patrimonial de dichas sociedades variará con motivo de cambios en la valuación de Provisiones por Incobrabilidad, en el método de reconocimiento de Ingresos relacionados con el otorgamiento de préstamos y en el tratamiento de los Fideicomisos financieros.
- Combinación de Negocios: Bajo NIIF, no está permitido generar llaves negativas a partir de la adquisición y combinación de negocios (cuando el precio pagado es inferior al precio pagado por los activos). Cualquier combinación previa al 30/06/11 no será revisada, se harán ajustes a activos y pasivos que NIIF no permite. No se activarán los gastos directos relacionados con compras de sociedades o activos de explotación, los mismos serán reconocidos en los resultados cuando se generen. Las llaves generadas por nuevas adquisiciones de participaciones en compañías en las que ya se tiene el control se reconocerán directamente en el patrimonio neto sin generar impacto en resultados.

- Expensas y Fondo de Publicidad Comercial: Bajo NIF se incorporan los fondos de terceros por expensas y FPC en los ingresos y en los costos. Bajo ARG NCV se registraba el resultado neto de esa operación.

Endeudamiento de IRSA

La siguiente tabla describe nuestra deuda total pendiente de pago al 30 de junio de 2013:

Tipo de Deuda	Moneda	Monto (USD MM) (1)	Tasa	Vencimiento
Descubierto Bancario	ARS	27,0	Float	< 180 d
ON IRSA Serie I Clase I	USD	150,0	8,50%	feb-17
ON IRSA Serie II Clase II (2)	USD	150,0	11,50%	jul-20
ON IRSA Serie III Clase III	ARS	9,5	BADLAR + 249 bps	ago-13
ON IRSA Serie III Clase IV	USD	25,4	7,45%	feb-14
Hipoteca Edificio Belmont Madison(4)	USD	75,0	4,22%	ago-17
Deuda Total de IRSA		436,9		
Descubierto Bancario	ARS	51,0	Float	< 30 d
Préstamo Sindicado - Arcos	ARS	21,9	15,01%	nov-15
Otros Préstamos	ARS	5,4	15,01%	dic-15
ON APSA Serie I Clase I (3)	USD	120,0	7,875%	may-17
Préstamo Sindicado - Neuquén	ARS	20,6	15,25%	jun-16
Financiamiento del Vendedor	USD	13,9	5,00%	jul-17
Deuda Total de APSA		232,8		
Deuda Total Consolidada		669,7		
Caja Consolidada		74,1		
Recompra de Deuda		13,9		
Deuda Neta Consolidada		581,7		

(1) Valor nominal del capital expresado en USD a tipo de cambio 5,388 ARS = 1 USD, sin considerar intereses devengados ni eliminaciones de saldos con subsidiarias.

(2) Al 30/06/13 APSA había recomprado por un monto de valor nominal de USD 10,0 millones.

(3) Al 30/06/13 APSA había recomprado por un monto de valor nominal de USD 3,9 millones

(4) Sin recurso a IRSA.

CONTRATO DE SERVICIOS COMPARTIDOS CON CRESUD SACIF y A. Y APSA

Considerando que nuestra Compañía, Cresud y APSA 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. En ese sentido el 30 de junio de 2004, se suscribió un Contrato Marco para el Intercambio de Servicios Corporativos, entre nuestra Compañía, Cresud y APSA, el cual fue modificado el 23 de agosto de 2007, 14 de agosto de 2008, 27 de noviembre de 2009, 11 de julio de 2011 y 15 de octubre de 2012.

El contrato Marco para el Intercambio de Servicios Corporativos entre nosotros, APSA y Cresud actualmente integra a las siguientes áreas en el intercambio de servicios: Recursos Humanos, Finanzas, Relaciones Institucionales, Administración y Control, Seguros, Cadetería, Contratos, Auditoría y Control, Técnica, Infraestructura y Servicios, Compras, Arquitectura y Diseño, Desarrollo y Obras, Real Estate, Hoteles y Turismo, Asistencia Directorio y Seguridad.

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 se suscribió una nueva modificación al Contrato de Servicios Corporativos con Cresud y APSA. En dicho sentido, el Directorio consideró conveniente y aconsejable para la simplificación unificar en Cresud y transferir los contratos de trabajo de IRSA y APSA a Cresud. Con efectos desde el 1 de enero de 2010, los costos laborales de dichos empleados fueron transferidos a la liquidación de Cresud, los cuales han venido siendo distribuidos de conformidad con los términos del Contrato de Servicios Corporativos.

Continuando con el mismo espíritu que dio origen a la operatoria comentada, en el futuro y con el mismo objetivo de generar la más eficiente distribución de recursos corporativos entre las diferentes áreas, el presente contrato podrá ser extendido o modificado con relación a otras áreas en las cuales Cresud comparte junto a Cresud y APSA.

Cabe destacar que la operatoria bajo comentario permite tanto a Cresud, IRSA y APSA 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 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 Abraham Perelman en nombre de APSA, todos ellos miembros de los Comités de Auditorías de sus respectivas compañías.

Gobierno Corporativo

En IRSA entendemos que las denominadas buenas prácticas de gobierno corporativo están sustentadas y enmarcadas en la adecuada interacción y funcionamiento de los órganos sociales conforme las regulaciones vigentes, siendo la manera más eficiente de proteger a nuestros accionistas.

Además, la Sociedad se encuentra alcanzada por las disposiciones de la Ley Sarbanes Oxley por lo que debe certificar la efectividad de su sistema de control interno para la generación de información contable. Ha dictado su Código de Ética que le es aplicable a todos sus dependientes, un estricto régimen de autorizaciones y prácticas de divulgación de información alineados a los mejores estándares internacionales para relacionarse con los inversores.

Ello y la permanente actualización respecto a las mejores prácticas del mercado en materia de buenas prácticas de gobierno corporativo posicionan a IRSA como la empresa líder en el mercado de capitales argentino.

Asimismo, un resumen de las diferencias más significativas entre las prácticas de gobierno corporativo de IRSA y las prácticas de las sociedades estadounidenses conforme a los estándares dictados por la New York Stock Exchange (NYSE) para dichas sociedades, puede ser consultado en castellano y en inglés en la página web de la Sociedad (<http://www.irsa.com.ar>).

En cumplimiento de lo dispuesto por el Decreto N° 677/01, se describen sucintamente los aspectos vinculados a la organización de la toma de decisiones y al sistema de control interno a la fecha de emisión de esta Memoria. Remitimos para mayor ilustración, al Anexo I de la presente Memoria en el cual se incorpora el informe de gobierno societario requerido por el Código de Gobierno Societario implementado por la Resolución General Nro. 516/2007 de la Comisión Nacional de Valores (en adelante el "Código"; y la Comisión Nacional de Valores, en adelante la "CNV").

DIRECCION Y ADMINISTRACIÓN

Directorio

Nuestra administración y dirección está a cargo de nuestro Directorio. Nuestros estatutos establecen que el Directorio estará integrado por un mínimo de ocho y un máximo de catorce directores titulares e igual o menor número de suplentes. Los directores son elegidos por el voto de la mayoría de nuestros accionistas en asamblea ordinaria por el término de tres años y pueden ser reelectos indefinidamente.

Actualmente, nuestro Directorio está compuesto por catorce directores titulares y dos directores suplentes. Los directores suplentes serán convocados a ejercer funciones en caso de ausencia, vacancia o deceso de un director titular y hasta que un nuevo director sea designado.

El cuadro que aparece a continuación contiene información sobre nuestros directores titulares y suplentes:

Nombre	Fecha de Nacimiento	Cargo en IRSA	Fecha de Designación en el Cargo Actual	Vencimiento del Mandato	Cargo Actual desempeñado desde
Eduardo S. Elsztain	26/01/1960	Presidente	2012	2015	1991
Saúl Zang	30/12/1945	Vicepresidente 1°	2012	2015	1994
Alejandro G. Elsztain	31/03/1966	Vicepresidente 2°	2007	2013	2001
Fernando A. Elsztain	04/01/1961	Director Titular	2008	2014	1999
Carlos Ricardo Esteves	25/05/1949	Director Titular	2008	2014	2005
Cedric D. Bridger	09/11/1935	Director Titular	2012	2015	2003
Marcos Fischman	09/04/1960	Director Titular	2012	2015	2003
Fernando Rubín	20/06/1966	Director Titular	2007	2013	2004
Gary S. Gladstein	07/07/1944	Director Titular	2007	2013	2004
Mario Blejer	11/06/1948	Director Titular	2008	2014	2005
Mauricio Wior	23/10/1956	Director Titular	2012	2015	2006
Gabriel A. G. Reznik	18/11/1958	Director Titular	2008	2014	2008
Ricardo H. Liberman	18/12/1959	Director Titular	2008	2014	2008
Daniel Ricardo Elsztain	22/12/1972	Director Titular	2007	2013	2007
Salvador D. Bergel	17/04/1932	Director Suplente	2008	2014	1996
Enrique Antonini	16/03/1950	Director Suplente	2007	2013	2007

Ricardo Esteves, Cedric Bridger, Mario Blejer, Ricardo H. Liberman y Enrique Antonini, son directores independientes de acuerdo con la Resolución N° 400/2002 de la Comisión Nacional de Valores.

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestro Directorio:

Eduardo S. 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 Alto Palermo, Consultores Assets Management S.A., BACS Banco de Crédito & Securitización S.A. ("BACS"), Cresud y BrasilAgro Companhia Brasileira de Propiedades Agrícolas y Banco Hipotecario, entre otras empresas; asimismo, se desempeña como Vicepresidente del Directorio de E-Commerce Latina S.A. El Sr. Eduardo S. Elsztain es primo de Fernando A. Elsztain y hermano de Alejandro G. 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 de la

Interamerican Federation of Lawyers (Federación Interamericana de Abogados). Es socio fundador del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes Abogados. Es Vicepresidente de Alto Palermo y Cresud, Puerto Retiro y Fibesa; director de Banco Hipotecario, Nuevas Fronteras S.A., Tarshop, Palermo Invest S.A y BrasilAgro.

Alejandro G. Elsztain

El Sr. Elsztain obtuvo el título de Ingeniero Agrónomo otorgado por la Universidad de Buenos Aires. Actualmente se desempeña como Presidente de Inversiones Ganaderas S.A. y Cactus Argentina, Vicepresidente segundo de Cresud, Vicepresidente ejecutivo de Alto Palermo, Vicepresidente de Nuevas Fronteras y Hoteles Argentinos y Director titular de Inversora Bolivar S.A. El Sr. Alejandro G. Elsztain es hermano del Presidente del Directorio, el Sr. Eduardo S. Elsztain y de Daniel Ricardo Elsztain.y primo del Director Fernando A. Elsztain

Fernando A. Elsztain

El Sr. Elsztain estudió Arquitectura en la Universidad de Buenos Aires. Se ha desempeñado en la actividad inmobiliaria como consultor y funcionario ejecutivo de una compañía inmobiliaria familiar. Es Presidente del Directorio de Llao Llao Resorts S.A., Palermo Invest S.A. y Nuevas Fronteras S.A. También se desempeña como director de Alto Palermo, Hoteles Argentinos y Tarshop y como director suplente de Banco Hipotecario y Puerto Retiro, entre otras empresas. El Sr. Fernando A. Elsztain es primo de Alejandro G. Elsztain, de Eduardo S. Elsztain y de Daniel Ricardo Elsztain.

Carlos Ricardo Esteves

El Sr. Esteves obtuvo el título de Licenciado en Ciencias Políticas en la Universidad El Salvador. Se ha desempeñado como director del Banco Francés del Río de la Plata, Bunge & Born Holding, Laboratorios Armstrong, Banco Velox y Supermercados Disco. Asimismo, ha sido fundador de CEAL (Consejo Empresario de América Latina y es director de Encuentro de Empresarios de América Latina (padres e hijos) y es copresidente del Foro Iberoamericano.

Cedric D. Bridger

El Sr. Bridger ha sido certificado como Contador Público en Reino Unido. Desde 1992 hasta 1998, se desempeñó como Director Financiero de YPF S.A. El Sr. Bridger también fue Director Financiero de Hughes Tool Argentina, Director Ejecutivo de Hughes Tool en Brasil y Vicepresidente Corporativo de Operaciones de Hughes en Sudamérica. Es Director de Banco Hipotecario.

Marcos Fischman

El Sr. Fischman es pionero en Asesoramiento Corporativo en Argentina. Estudió en la Universidad Hebrea de Jerusalem. Provee servicios de consultoría para hombres de negocio, estudiantes y artistas. Desde 1993, forma parte de nuestra compañía desempeñando los servicios de consultoría en las áreas de comunicación y desarrollo.

Fernando Rubín

El Sr. Rubín obtuvo el título de Licenciado en Psicología otorgado por la Universidad de Buenos Aires y realizó un posgrado en Recursos Humanos y Análisis Organizacional en E.P.S.O. Desde julio de 2001 se ha desempeñado como gerente de área de desarrollo organizacional de Banco Hipotecario. Sirvió como gerente corporativo de recursos humanos en IRSA, como director de recursos humanos de LVMH (Moet

Hennessy Louis Vuitton) en Argentina y de Bodegas Chandon en Argentina y Brasil. También se desempeñó como gerente de la división de recursos humanos de la consultora internacional Roland Berger & Partner-International Management Consultants. Actualmente se desempeña como CEO de Banco Hipotecario.

Gary S. Gladstein

El Sr. Gladstein obtuvo el título de Licenciado en Ciencias Económicas otorgado por la Universidad de Connecticut y realizó un Master en Administración de Empresas en la Universidad de Columbia. Se desempeñó como gerente de operaciones en Soros Fund Management LLC y actualmente es consultor senior de Soros Fund Management LLC.

Mario Blejer

El Dr. Blejer obtuvo su licenciatura en la Universidad de Hebrew y su doctorado en la Universidad de Chicago. Dictó cátedras en las universidades de Hebrew, Boston y Nueva York. Ha efectuado diversas publicaciones sobre temas macroeconómicos y estabilidad financiera. Se desempeñó durante veinte años en diversos departamentos del FMI. En 2002 fue designado Presidente del Banco Central y durante el 2003 asumió el cargo de Director del Centro de Estudios de Bancos Centrales del Banco de Inglaterra.

Mauricio Wior

El Sr. Wior obtuvo un master en finanzas, así como una licenciatura en economía y contabilidad en la Universidad de Tel Aviv, en Israel. Actualmente, el Sr. Wior es director de Ertach S.A. y Banco Hipotecario. Ha ocupado diversos cargos en Bellsouth empresa en la que fue Vicepresidente para América Latina desde 1995 hasta 2004. El Sr. Wior también fue el Principal Funcionario Ejecutivo de Movicom Bellsouth desde 1991 hasta 2004. Además, condujo las operaciones de diversas empresas de telefonía celular en Uruguay, Chile, Perú, Ecuador y Venezuela. Fue presidente de la Asociación Latinoamericana de Celulares (ALCACEL), la Cámara de Comercio de los Estados Unidos en Argentina y la Cámara de Comercio Israelí-Argentina. Fue director del Instituto para el Desarrollo Empresarial de la Argentina (IDEA), Fundación de Investigaciones Económicas Latinoamericanas (FIEL) y Tzedaka.

Gabriel A. G. Reznik

El Sr. Reznik obtuvo el título de Ingeniero Civil en la Universidad de Buenos Aires. Trabajó para IRSA desde 1992 hasta mayo de 2005 momento en el cual renunció. Anteriormente trabajó para una empresa de construcción independiente de Argentina. Es director suplente de Puerto Retiro S.A., Tarshop y Fibesa, y miembro del directorio de Banco Hipotecario, entre otros.

Ricardo Liberman

El Sr. Liberman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es consultor independiente, especializado en las áreas de auditoría e impuestos.

Daniel Ricardo Elsztain

El Sr. Elsztain obtuvo el título de Licenciado en Ciencias Económicas otorgado por la Universidad Torcuato Di Tella y realizó un Master en Administración de Empresas en la Universidad Austral IAE. Actualmente se desempeña como nuestro Gerente Comercial, cargo que desempeña desde 2004, asimismo se desempeña como Director en Supertel Hospitality Inc. El Sr. Elsztain es hermano del Presidente del Directorio, el Sr. Eduardo

S. Elsztain, y del Vicepresidente Ejecutivo Alejandro G. Elsztain y primo del director Fernando A. Elsztain.

Salvador D. Bergel

El Sr. Bergel cursó la carrera de abogacía y el doctorado en derecho en la Universidad Nacional del Litoral. Es socio fundador del estudio jurídico Zang, Bergel & Viñes Abogados y consultor de Repsol YPF S.A. También es director suplente de Cresud y APSA.

Enrique Antonini

El Sr. Antonini obtuvo el título de abogado en la Facultad de Derecho de la Universidad de Buenos Aires. Se desempeñó como Director de Banco Mariva S.A. desde 1992 a la fecha, como Director de Mariva Bursátil S.A. desde 1997 a la fecha. Es miembro del Comité de Abogados de Bancos de la República Argentina y de la International Bar Association. Actualmente es también Director Suplente de Cresud.

Contratos de Trabajo con Nuestros Directores

No tenemos contratos escritos con nuestros directores. Sin embargo, los Sres. Eduardo Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Elsztain, Fernando Elsztain, y Fernando Rubín son empleados de nuestra Compañía en virtud de la Ley de Contratos de Trabajo N° 20.744.

La ley 20.744 rige determinadas condiciones de las relaciones laborales, incluyendo la remuneración, protección de salarios, horas de trabajo, vacaciones, licencias pagas, protección por maternidad, requisitos de edad mínima, protección de trabajadores jóvenes y suspensión y revocación del contrato.

Comité Ejecutivo

De acuerdo con nuestro estatuto, las actividades de nuestro negocio están administradas por el Comité Ejecutivo, el cual está integrado por cinco directores titulares y un suplente, entre los que deben encontrarse el Presidente, Vicepresidente Primero y Vicepresidente Segundo del Directorio. Los actuales miembros del Comité Ejecutivo son los Sres. Eduardo S. Elsztain, Saúl Zang, Alejandro Elsztain, Daniel Elsztain y Fernando Elsztain, como titulares. El comité ejecutivo se reúne en la medida en que resulta necesario para nuestras actividades o ante solicitud de uno o más de sus miembros.

El Comité Ejecutivo es responsable de la administración de los asuntos diarios en virtud de la autoridad que le delegue el Directorio de conformidad con las leyes aplicables y nuestros estatutos. Conforme al art. 269 de la Ley de Sociedades Comerciales el Comité Ejecutivo tiene a su cargo únicamente la gestión de los negocios ordinarios. Nuestros estatutos autorizan específicamente al Comité Ejecutivo a llevar a cabo los siguientes actos:

- designar los gerentes de nuestra Compañía y estipular sus obligaciones y remuneración;
- otorgar y revocar poderes en representación de nuestra Compañía;
- contratar, sancionar y despedir personal, así como determinar el sueldo, salario y remuneración del personal;
- celebrar contratos relacionados con nuestra actividad;
- administrar los activos de nuestra Compañía;
- celebrar acuerdos de crédito para nuestras actividades y crear gravámenes en garantía de nuestras obligaciones y

- llevar a cabo otros actos necesarios para la administración de nuestras actividades diarias.

Gerencia de Primera Línea

Nombramiento de la Gerencia de Primera Línea

Nuestro Directorio tiene la facultad de designar y remover a los miembros de la gerencia senior.

Información sobre la Gerencia de Primera Línea

La siguiente tabla muestra información relacionada con los actuales gerentes senior, nombrados por el Directorio:

Nombre	Fecha de Nacimiento	Posición	Posición actual desde
Eduardo S. Elsztain	26/01/1960	Gerente General	1991
Daniel R. Elsztain	22/12/1972	Gerente General de Operaciones del Negocio Inmobiliario	2012
David A. Perednik	15/11/1957	Gerente Administrativo	2002
Jorge Cruces	22/12/1972	Gerente de Real Estate	2007
Matías I. Gaivironsky	23/02/1976	Gerente Financiero	2011

La siguiente es una breve descripción biográfica de cada uno de los miembros de nuestra Gerencia de Primera Línea que no son parte del Directorio:

David A. Perednik

El Sr. Perednik obtuvo el título de Contador de la Universidad de Buenos Aires. Ha trabajado para varias empresas, tales como Marifran Internacional S.A., una subsidiaria de Louis Dreyfus Amateurs donde se desempeñó como Gerente Financiero desde 1986 a 1997. También trabajó como Consultor Senior en el departamento de administración y sistemas de Deloitte & Touche desde 1983 hasta 1986. También es gerente administrativo de Cresud y Alto Palermo.

Matías Iván Gaivironsky

El Sr. Matías Gaivironsky se graduó en Lic. 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 APSA siendo su posición actual, desde diciembre de 2011, la de Gerente de Finanzas. Con anterioridad, en 2008 ocupó el cargo de Gerente de Finanzas de Tarshop y, posteriormente, fue nombrado Gerente de Mercado de Capitales y Relación con Inversores de Cresud, IRSA y APSA.

Jorge Cruces

El Sr. Cruces obtuvo el título de Arquitecto y realizó un Master en Administración de Empresas, Mención en Finanzas y Mención en Administración Estratégica, en la Universidad de Belgrano. Previo a su ingreso al grupo, se desempeñó como Desarrollador de Negocios – Real Estate Manager en Diveo, Diginet y como Real Estate Projects Manager en Giménez Zapiola Binswagner. Actualmente, se desempeña como Funcionario Principal de Real Estate en IRSA y Alto Palermo. Además, es

coordinador académico y profesor de Cluster Portfolio y Asset Management, en el Programa Ejecutivo de Real Estate Management de la Universidad Torcuato Di Tella.

Comisión Fiscalizadora

La comisión fiscalizadora tiene a su cargo la revisión y supervisión de los actos de administración y de los asuntos de nuestra Compañía y controla el cumplimiento de los Estatutos y de las resoluciones adoptadas por las asambleas de accionistas. Los miembros de la comisión fiscalizadora son designados por la asamblea anual ordinaria de accionistas y se desempeñan por el término de un año. La comisión fiscalizadora está integrada por tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes y de conformidad con el Artículo 294 de la Ley de Sociedades Comerciales de Argentina N° 19.550, con sus modificatorias, se debe reunir como mínimo una vez cada tres meses.

El siguiente cuadro incluye información acerca de los miembros de nuestra comisión fiscalizadora que fueron elegidos en la asamblea anual ordinaria de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2012:

Nombre	Fecha de Nacimiento	Cargo	Fecha de Vencimiento	Antigüedad en el cargo
José D. Abelovich	20/07/1956	Síndico Titular	2013	1992
Marcelo H. Fuxman	30/11/1955	Síndico Titular	2013	1992
Noemí Cohn	20/05/1959	Síndico Titular	2013	2010
Sergio Kolaczyc	28/11/1964	Síndico Suplente	2013	2003
Roberto Murmis	07/04/1959	Síndico Suplente	2013	2005
Alicia Rigueira	02/12/1951	Síndico Suplente	2013	2006

A continuación se incluye una breve descripción biográfica de cada miembro de nuestra comisión fiscalizadora.

José D. Abelovich

El Sr. Abelovich obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es miembro fundador y socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International, un estudio contable de Argentina. 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 de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud, Alto Palermo, Shopping Alto Palermo, Hoteles Argentinos, Inversora Bolívar y Banco Hipotecario.

Marcelo H. Fuxman

El Sr. Fuxman obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. Es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia International, un estudio contable de Argentina. También es miembro de la Comisión Fiscalizadora de Cresud, Alto Palermo, Shopping Alto Palermo, Inversora Bolívar y Banco Hipotecario.

Noemí Cohn

La Sra. Cohn obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Es socia de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. / Nexia International, un estudio contable de Argentina, y se desempeña en el área de Auditoría. La Sra. Cohn trabajó en el área de auditoría de Harteneck, López and Company, Coopers & Lybrand en Argentina y en Los Angeles, California. La Sra. Cohn es integrante de las Comisiones Fiscalizadoras de Cresud y APSA, entre otras.

Sergio 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./Nexia Internacional. El Sr. Kolaczyk es también miembro suplente de la comisión fiscalizadora de CRESUD e IRSA, entre otras empresas.

Roberto Murmis

El Sr. Murmis obtuvo el título de Contador en la Universidad de Buenos Aires. El Sr. Murmis es socio de Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia Internacional. 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, Shopping Alto Palermo, Futuros y Opciones S.A. y Llao Llao Resorts S.A.

Alicia Rigueira

La Sra. Rigueira obtuvo el título de Contadora en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1998 ha sido gerente en el Estudio Abelovich, Polano & Asociados S.R.L. un estudio miembro de Nexia Internacional. 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.

Control Interno

La gerencia utiliza el Marco Integrado de Control Interno emitido por el *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* ("Informe COSO") para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información financiera.

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 de la empresa 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, por un lado, la de generar información utilizada en el sistema de control, o si toman algunas medidas para asegurar el control.

Comité de Auditoría

De conformidad con el Régimen de Transparencia de la Oferta Pública establecido por el Decreto 677/01 y el texto ordenado de las normas de la Comisión Nacional de Valores ("CNV"), nuestro Directorio estableció el Comité de Auditoría.

Dicho Comité es un Comité del Directorio, cuya función principal es asistirlo en el (i) cumplimiento de su responsabilidad de ejercer el cuidado, la diligencia y la idoneidad debidos en relación con nuestra Compañía, en particular, en la aplicación de la política contable y emisión de información contable y financiera, (ii) la administración de los riesgos del negocio y de los sistemas de control interno, (iii) la conducta y la ética de los negocios de la Compañía, (iv) la supervisión de la integridad de nuestros estados contables, (v) del cumplimiento por nuestra compañía de las disposiciones legales, (vi) de la independencia e idoneidad del auditor independiente, (vii) del desempeño de la función de auditoría interna de nuestra compañía y de los auditores externos y (viii) podrá emitir a requerimiento del Directorio su opinión acerca de si las condiciones de las operaciones entre partes relacionadas por montos relevantes, pueden considerarse razonablemente adecuadas a las normales y habituales de mercado.

El comité de auditoría debe reunirse una vez cada año como mínimo.

De conformidad con el Decreto N° 677/2001 y las Normas de la Comisión Nacional de Valores, nuestro Comité de Auditoría está compuesto por tres directores independientes. Las Normas de NYSE establecen que al 31 de julio de 2005, las sociedades extranjeras con cotización en los Estados Unidos debían tener un Comité de Auditoría compuesto en su totalidad por directores independientes.

Actualmente, la Compañía posee un Comité de Auditoría completamente independiente, integrado por los directores Cedric Bridger, Ricardo Liberman y Mario Blejer.

Remuneración

Directorio

La Ley de Sociedades Comerciales (Ley N° 19.550) establece que la remuneración del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora, en caso de no estar establecida en el estatuto de la Compañía, deberá ser fijada por la asamblea. El monto máximo de las retribuciones que por todo concepto pueden percibir los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora, incluidos sueldos y otras remuneraciones por desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrán exceder del 25% de las ganancias. Dicho monto máximo se limitará la 5% cuando no se distribuyan dividendos a los accionistas, y se incrementará proporcionalmente a la distribución, hasta alcanzar aquél límite cuando se reparta el total de las ganancias. A los fines de la aplicación de esta disposición, no se tendrá en cuenta la reducción en la distribución de dividendos resultante de deducir las retribuciones del Directorio y del Comisión Fiscalizadora.

Cuando el ejercicio de comisiones especiales o de funciones técnico-administrativas por parte de uno o más directores, frente a lo reducido o a la inexistencia de ganancias imponga la necesidad de extender los límites prefijados, sólo podrán hacerse efectivas tales remuneraciones en exceso si fuesen expresamente acordadas por la asamblea

de accionistas. La remuneración de nuestros directores para cada ejercicio se determina, de conformidad con las pautas establecidas por la Ley de Sociedades Comerciales, teniendo en consideración si lo mismos desempeñan o no funciones técnico-administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio. Una vez determinados los montos, los mismos son sometidos a la aprobación de la asamblea.

Gerencia de Primera Línea

Pagamos a nuestra Gerencia de Primera Línea un monto fijo, establecido teniendo en consideración su trayectoria, capacidad y experiencia y un bonus anual que varía de acuerdo con su performance individual y los resultados de la compañía. El total abonado a nuestra Gerencia de Primera Línea y Directores para el período fiscal finalizado el 30 junio de 2013 fue de ARS 17,9 millones.

Comisión Fiscalizadora

En la asamblea de accionistas celebrada el 31 de octubre de 2012 se aprobó por mayoría de los votos la decisión para no pagar ninguna remuneración a nuestra Comisión Fiscalizadora.

Comité de Auditoría

Los miembros de nuestro Comité de Auditoría no reciben compensaciones adicionales a las recibidas por sus servicios como miembros de nuestro directorio.

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 seleccionemos con la intención de mantenerlos, incrementando su compensación total a través de una recompensa extraordinaria siempre que se cumplan determinadas circunstancias.

La participación y contribuciones del plan son voluntarias. Una vez que el beneficiario ha aceptado, podrá realizar dos clases de contribuciones: una mensual -en base al sueldo- y otra extraordinaria -en base al bonus anual-. La contribución sugerida es hasta el 2,5% del sueldo y hasta el 7,5% del bonus. Por otro lado la contribución de la Compañía será del 200% de las contribuciones mensuales y del 300% de las contribuciones extraordinarias de los empleados.

Los fondos resultantes de las contribuciones efectuadas por los participantes inicialmente 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 Comisión Nacional de Valores.

Los fondos resultantes de nuestras contribuciones efectuadas, se transfieren a otro vehículo financiero independiente y separado del anterior. En el futuro, los participantes tendrán acceso al 100% de los beneficios del plan (es decir, incluyendo nuestras contribuciones realizadas 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, o

- muerte

En caso de renuncia o despido sin justa causa el participante obtendrá los importes resultantes de las contribuciones de la compañía solamente si han participado en el plan por un plazo mínimo de cinco años sujeto a determinadas condiciones.

Programa de Incentivo a Largo Plazo

La Sociedad ha desarrollado un plan de incentivo y retención a largo plazo en acciones para el personal gerencial, y empleados claves, a través de contribuciones que serán realizadas por los mencionados y por la Sociedad respectivamente. Es intención de la sociedad, a exclusivo criterio de ésta, repetir el plan por 1 (uno) ejercicio más (2012-2013) con iguales o distintas condiciones, quedando abierta la posibilidad de una gratificación extraordinaria en acciones de libre disponibilidad a pagarse por única vez en Septiembre 2014.

La participación en el Plan es por invitación del Directorio y es de aceptación voluntaria por los Participantes invitados. Una vez que el funcionario acepta participar, podrá realizar una única contribución anual (en base a su bonus anual). El aporte sugerido es de hasta el 7.5% de su bonus, siendo en el primer año la contribución de la Sociedad 10 veces el monto del aporte de los empleados. Los aportes y contribuciones y/o las acciones de la Sociedad adquiridas con dichos fondos serán transferidos a vehículos constituidos especialmente con destino a ese fin. Los aportes y contribuciones para los próximos ejercicios serán definidos una vez cierre cada ejercicio.

En el futuro, los Participantes o sus derechohabientes tendrán acceso al 100% del beneficio (las contribuciones de la Sociedad hechas en su favor) bajo las siguientes circunstancias:

- si el empleado renunciara o fuera despido sin causa, tendrá derecho al beneficio sólo si han pasado 5 años desde el momento de cada contribución.
- jubilación
- Incapacidad total o permanente
- muerte

Código de Ética

El Código de Ética entró en vigencia a partir del 31 de julio de 2005 con el objetivo de proveer una amplia gama de guías acerca del comportamiento individual o empresario aceptado. El mismo aplica a los directores, gerentes y empleados de la Compañía y sus controladas. El Código de Ética que rige nuestra actividad, cumpliendo con las leyes de los países en donde operamos se puede visualizar en nuestra página web www.irsa.com.ar

Un Comité de Ética compuesto por tres miembros del Directorio es responsable de dar soluciones a problemas relacionados con el Código de Ética y es el encargado de tomar medidas disciplinarias en caso de existir alguna violación a dicho Código.

INFORMACIÓN BURSÁTIL

Bolsa de Comercio de Nueva York

Nuestros *Global Depository Shares* ("GDSs"), que representan 10 acciones ordinarias cada uno, cotizan en la Bolsa de Comercio de Nueva York, bajo el ticker "IRS". Nuestros GDSs comenzaron a cotizar en la Bolsa de Comercio de Nueva York el 20 de diciembre de 1994 y fueron emitidos por el Bank of New York, Inc., en su carácter de depositario. Sin embargo, no se debe asumir que nuestros GDSs cotizarán a un múltiplo de 10 veces del precio por acción de la acción ordinaria. El siguiente cuadro muestra los precios máximos y mínimos de cierre de nuestros GDSs en la Bolsa de Comercio de Nueva York para los períodos indicados.

	USD por GDS	
	Máximo	Mínimo
Año fiscal		
2013	9,53	6,55
2012	13,75	6,48
2011	17,56	10,41
2010	13,23	1,87
	Máximo	Mínimo
Trimestre		
2013		
4to trimestre	9,53	7,00
3er trimestre	9,48	7,26
2do trimestre	8,10	6,88
1er trimestre	7,35	6,55
2012		
4to trimestre	9,67	6,48
3er trimestre	11,24	10,01
2do trimestre	11,17	8,60
1er trimestre	13,75	8,52
2011		
4to trimestre	13,78	12,46
3er trimestre	16,77	13,80
2do trimestre	17,56	13,92
1er trimestre	14,79	10,41
2010		
4to trimestre	13,23	10,22
3er trimestre	10,83	9,05
2do trimestre	9,87	7,85
1er trimestre	8,30	4,75
	Máximo	Mínimo
Mes (año calendario 2013)		
Junio	9,34	7,00
Mayo	9,44	8,60
Abril	9,53	8,57
Marzo	9,43	8,89
Febrero	8,85	8,19
Enero	9,48	7,26

Fuente: Bloomberg.

Bolsa de Comercio de Buenos Aires

Nuestras acciones ordinarias cotizan en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires ("BCBA") bajo el símbolo "IRSA". Nuestras acciones ordinarias comenzaron a negociarse en la BCBA en 1948. El siguiente cuadro muestra los precios máximos y mínimos de cierre de nuestras acciones ordinarias en la BCBA en los períodos indicados.

	Pesos por acción	
	Máximo	Mínimo
Año fiscal		
2013	8,50	4,25
2012	5,83	3,87
2011	6,97	4,12
2010	5,23	1,87
	Máximo	Mínimo
Trimestre		
2013		
4to trimestre	8,50	5,80
3er trimestre	8,00	4,65
2do trimestre	5,65	4,40
1er trimestre	4,90	4,25
2012		
4to trimestre	5,03	3,87
3er trimestre	5,50	4,60
2do trimestre	5,20	3,95
1er trimestre	5,83	4,00
2011		
4to trimestre	5,90	5,29
3er trimestre	6,85	5,72
2do trimestre	6,97	5,52
1er trimestre	5,80	4,12
2010		
4to trimestre	5,23	4,28
3er trimestre	4,24	3,40
2do trimestre	3,75	2,89
1er trimestre	3,15	1,87
	Máximo	Mínimo
Mes (año fiscal 2013)		
Junio	7,90	5,80
Mayo	8,50	7,00
Abril	8,20	7,65
Marzo	8,00	6,55
Febrero	6,90	6,28
Enero	6,80	4,95

Fuente: Bloomberg.

Dividendos y Política de Dividendos

De conformidad con la ley Argentina, solamente se permite la distribución y pago de dividendos a los accionistas si surgen de nuestras ganancias netas y realizadas conforme a los estados contables anuales aprobados por nuestros accionistas. La declaración, monto y pago de dividendos debe ser aprobada en nuestra asamblea anual ordinaria de accionistas. La aprobación exige el voto favorable de la mayoría de las acciones con derecho a voto representadas en la asamblea de accionistas.

De conformidad con las leyes argentinas que rigen a las sociedades y nuestros estatutos, las ganancias líquidas y realizadas de cada ejercicio económico se deben distribuir del siguiente modo:

- 5% a fondo de reserva legal, hasta el 20% de nuestro capital social;
- un monto determinado en la asamblea de accionistas se asigna a remuneración de nuestros directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora;
- fondo de reserva facultativa, reserva para contingencia, a una nueva cuenta o a cualquier fin que determine la asamblea de accionistas.

De acuerdo con las normas emitidas por la Comisión Nacional de Valores, los dividendos en efectivo se deben pagar a los accionistas dentro de los 30 días de la resolución que aprueba su distribución. En el caso de dividendos en acciones, las acciones se deben entregar a los accionistas dentro de los tres meses de la asamblea de accionistas anual ordinaria que los aprueba.

El 2 de febrero de 2007 emitimos obligaciones negociables a tasa fija con vencimiento en 2017 por un monto total de USD 150,0 millones a una tasa de interés anual de 8,5%, pagadera en forma semestral, y con vencimiento el 2 de febrero de 2017. Estas obligaciones negociables limitan nuestra capacidad de pagar dividendos, los cuales no pueden superar la suma de:

- 50% de nuestro Resultado Neto Consolidado acumulado; o
- 75% de nuestro Resultado Neto Consolidado acumulado si el Índice de Cobertura de Intereses Consolidado es de al menos 3,0 sobre 1; o
- 100% de nuestro Resultado Neto Consolidado acumulado si el Índice de Cobertura de Intereses Consolidado es de al menos 4,0 sobre 1;
- 100% del producido neto total en efectivo (con determinadas excepciones) y el justo valor de mercado de los bienes, con excepción del efectivo recibido por la Compañía o por sus subsidiarias restringidas de (a) cualquier aporte al capital de la Compañía o al capital social de sus subsidiarias restringidas o la emisión y venta de las acciones calificadas de la Compañía o de sus subsidiarias restringidas con posterioridad a la emisión de las obligaciones negociables de la Compañía con vencimiento en 2017 o (b) la emisión y posterior venta de la emisión de las obligaciones negociables de la Compañía con vencimiento en 2017 o su endeudamiento o el endeudamiento de sus subsidiarias restringidas que ha sido convertido en acciones calificadas de la Compañía o canjeado por ellas; (c) cualquier tipo de reducción del endeudamiento de la Compañía o de cualquier subsidiaria restringida; o (d) cualquier tipo de reducción en las inversiones en deuda (otras que las inversiones permitidas) y del rendimiento de los activos; o (e) cualquier distribución recibida de una subsidiaria no restringida.

Nuestra política de dividendos consiste en la distribución de un monto que no puede superar al mayor de: a) 20% de las ventas, alquileres y servicios del segmento “Oficinas y Otros”, definido en Información de Segmentos, al 30 de junio de cada año; o b) 20% de la ganancia neta definidas en los Estados de Resultados Consolidados, al 30 de junio de cada año. Esta política requiere que en todo momento estemos en cumplimiento con los compromisos impuestos por nuestras obligaciones financieras.

El cuadro que sigue presenta la relación entre los pagos de dividendos y el monto total de dividendos pagados, cada uno pagado totalmente en acciones ordinarias para los ejercicios mencionados. Las cifras en Pesos se consignan en Pesos históricos a sus respectivas fechas de pago.

Ejercicio de Declaración	Dividendos en efectivo (ARS millones)	Dividendos en efectivo ⁽¹⁾ (PS)	Dividendos en acciones ⁽¹⁾ (PS)	Total por acción (PS)
1997	15,0	0,110	-	0,110
1998	13,0	0,060	0,05	0,110
1999	18,0	0,076	0,04	0,116
2000		-	0,20	0,204
2001		-	-	-
2002		-	-	-
2003		-	-	-
2004		-	-	-
2005		-	-	-
2006		-	-	-
2007		-	-	-
2008		-	-	-
2009	31,7	0,055	-	0,055
2010	120,0	0,207	-	0,207
2011	100,0	0,173	-	0,173
2012	99,0	0,171	-	0,171
2013	180,0	0,311	-	0,311

Notas:

⁽¹⁾ Corresponde a pagos por acción.

El cuadro a continuación presenta el ratio de pago de dividendos y el monto total de dividendos pagados por nuestra subsidiaria Alto Palermo, de la cual cobramos dividendos por nuestra condición de accionistas, cada uno pagado completamente, por los ejercicios mencionados en el cuadro indicado más abajo.

Dividendos pagados por nuestra subsidiaria Alto Palermo

Ejercicio de Declaración	Dividendos en efectivo ⁽¹⁾ (PS)	Dividendos en acciones ⁽¹⁾ (PS)	Total por acción (PS)
2004	17.895.663	-	0,0229
2005	29.000.000	-	0,0371
2006	47.000.000	-	0,0601
2007	55.721.393	-	0,0712
2008	60.237.864	-	0,0770
2009	56.000.000	-	0,0716
2010	113.000.000	-	0,0897
2011	247.879.100	-	0,1968
2012	317.000.000	-	0,2516
2013	166.500.000	-	0,1321

Notas:

⁽¹⁾ Corresponde a pagos por acción.

PERSPECTIVAS PARA EL PRÓXIMO EJERCICIO

Nuestros negocios de renta en Argentina y las inversiones fuera del país han mostrado muy buenos resultados en 2013. Creemos que la diversificación de nuestro negocio en activos de real estate en Argentina y fuera del país nos posiciona favorablemente para encarar todos los desafíos y oportunidades que presente el 2014.

El ejercicio 2014 será especial. Inauguraremos el centro comercial N° 14 del portfolio y el primer Outlet Premium de la ciudad de Buenos Aires. Con 65 locales, 14.000 m2 de área bruta locativa y una inversión de aproximadamente ARS 200 millones, "Distrito Arcos" será un espacio a cielo abierto con variedad de marcas Premium en el exclusivo barrio de Palermo. Prevemos la apertura para noviembre próximo con una alta ocupación ya que hemos recibido una gran aceptación por parte de locatarios teniendo suscripto a la fecha más del 80% de los contratos de alquiler. Esperamos que esta nueva propuesta, que combinará el concepto comercial con el cultural, logre el éxito de nuestros últimos desarrollos.

Por otra parte, avanzaremos en la obra de nuestro próximo shopping center, en la ciudad de Neuquén, el cual esperamos abrir durante el ejercicio 2015. Este proyecto, tan esperado por la población de la ciudad, será el primero de la compañía en la Patagonia argentina y creemos que, dado el progreso económico que evidenció Neuquén en los últimos años, tendrá el mismo éxito que el resto de los shoppings que APSA maneja en las plazas del interior del país.

Además de avanzar en los nuevos desarrollos, prevemos seguir trabajando en optimizar los rendimientos de nuestros actuales shoppings a través de mejoras que permitan un mejor aprovechamiento de los metros cuadrados alquilables y mayor funcionalidad y atractivo en beneficio de consumidores y comercios.

En relación al negocio de oficinas, seguiremos trabajando en la consolidación del mejor portfolio de oficinas Premium en la ciudad de Buenos Aires. En este sentido, prevemos seguir vendiendo activos no estratégicos del portfolio a precios atractivos a la vez que estamos evaluando el lanzamiento de un edificio en Catalinas, en un predio que la Compañía adquirió en diciembre de 2009. Asimismo, continuaremos trabajando en lograr la máxima ocupación de nuestros edificios y cerrando los mejores contratos de locación, atrayendo a nuevas firmas que busquen alojarse en nuestros espacios.

Esperamos que el sector hotelero, que experimentó en 2013 una baja en la afluencia de turistas extranjeros, recupere sus niveles de tarifa y ocupación y que nuestros hoteles Intercontinental y Sheraton Libertador vuelvan a posicionarse entre las mejores alternativas de la ciudad de Buenos Aires.

En relación a nuestras inversiones fuera de Argentina, hemos evidenciado este año una mejora en los indicadores operativos de nuestros edificios de Nueva York producto de la experiencia de nuestro management en la administración de activo de bienes raíces. Asimismo, hemos evidenciado una recuperación en los precios del real estate en Estados Unidos aunque aún no se ha alcanzado los niveles anteriores a la crisis financiera de 2009. Esperamos que durante el próximo año fiscal podamos cerrar los mejores contratos de locación y alcanzar la plena ocupación de nuestros edificios. Seguiremos apuntando a la búsqueda de inversiones selectivas que sirvan como cobertura de inflación futura, y que a la

vez comprendan activos de alta calidad a precios atractivos o con estructuras de capital que presenten la posibilidad de ser optimizadas.

Teniendo en cuenta la calidad de los activos de real estate que integran nuestro portafolio, la posición financiera y bajo endeudamiento de la compañía, la experiencia para captar oportunidades en el mercado y su franquicia para acceder al mercado de capitales, nos sentimos confiados para continuar creciendo en propiedades consolidando el mejor portafolio de Real Estate en la Argentina.

Anexo I: Informe de Gobierno Societario

ANEXO

CODIGO DE GOBIERNO SOCIETARIO DE IRSA Inversiones y Representaciones S.A
Informe sobre el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.

	Cumplimiento		In Cumpli Miento (1)	Informar(2) o Explicar (3)
	Total (1)	Par Cial (1)		
<u>PRINCIPIO I. TRANSPARENTAR LA RELACION ENTRE LA EMISORA, EL GRUPO ECONÓMICO QUE ENCABEZA Y/O INTEGRA Y SUS PARTES RELACIONADAS</u>				
<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 73 de la Ley N° 17.811, 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 de acuerdo a los términos previstos en la ley. Las transacciones son autorizadas por el Órgano de Administración. Para la identificación de partes relacionadas, la Compañía aplica normativa interna, y somete a la opinión del Comité de Auditoría, en los casos que así correspondan. Este órgano opina respecto de estas operaciones a concertarse en los temas relativos a sus responsabilidades, las que son definidas por los organismos de control, emitiendo en cada caso un pronunciamiento que queda a disposición de los accionistas en sede social. En todos los casos las operaciones concertadas entre partes relacionadas son reportadas en los estados contables trimestrales y anuales.</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 entre los miembros del Órgano de Administración, gerentes de primera línea y síndicos y/o consejeros de vigilancia en su relación con la Emisora o con personas relacionadas a la misma.</p> <p>Hacer una descripción de los aspectos relevantes de las mismas.</p>	X			<p>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, el cual es 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 de interés con la compañía y para tal caso deberán informar en tiempo y forma al Comité de Ética toda información que concierne o viole el Código de Ética.</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 una DDJJ sobre operaciones entre Partes Relacionadas.</p>
<p><u>Recomendación I.3:</u> Prevenir el uso indebido de</p>	X			<p>La Sociedad cuenta con un Código de Ética que establece</p>

<p>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>				<p>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 contables- 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 orientación estratégica.</p>				
<p>II.1.1 Informar si el Órgano de Administración aprueba:</p>				
<p>II.1.1.1 el plan estratégico o de negocio, así como los objetivos de gestión y presupuestos anuales.</p>	X			<p>El Comité Ejecutivo en ejercicio de sus funciones y responsabilidades tiene como parte esencial de su actividad la generación del plan estratégico para la Compañía y las proyecciones del presupuesto anual presentadas al Directorio. A través del Comité Ejecutivo se presenta y desarrolla los objetivos y estrategias al Directorio, estableciendo los lineamientos anuales definidos para las principales gerencias.</p>
<p>II.1.1.2 la política de inversiones (en activos financieros y en bienes de capital), y de financiación.</p>		X		<p>Actualmente la Compañía tiene un comité de riesgos que aprueba instrumentos financieros, contrapartes y límites de inversión. Adicionalmente el directorio aprueba programas de financiamiento de mediano y largo plazo (ONs, préstamos sindicados, etc).</p>
<p>II.1.1.3 la política de gobierno societario (cumplimiento Código de Gobierno Societario),</p>	X			<p>En materia de gobierno societario, la Compañía viene implementando lo que la normativa vigente en esta materia, dictada por la Comisión Nacional de Valores y la Securities Exchange Commission (SEC) establecen, además de lo sugerido por las buenas prácticas, en particular las relacionadas con 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,</p>

				<p>con acceso directo y administradas por el Comité de Ética y otras administradas por el Comité de Auditoría en cumplimiento de normativa extranjera (Ley Sarbanes-Oxley). Se cuenta además con el Código de Gobierno Societario, aprobado por Directorio y el Reglamento del Comité de Auditoría.</p>
<p>II.1.1.4 la política de selección, evaluación y remuneración de los gerentes de primera línea,</p>		X		<p>El Directorio da cumplimiento a lo dispuesto por la Ley de Sociedades Comerciales, art 255 en lo referente a su responsabilidad de la administración, delegando de acuerdo a lo establecido por el estatuto de la Compañía y el art. 269 de la Ley de Sociedades Comerciales, la gestión de los negocios ordinarios en el Comité Ejecutivo, cuyos integrantes surgen del seno del Directorio, debiendo estar integrado por un mínimo de cinco miembros, tres de los cuales necesariamente serán el Presidente del Directorio y sus dos Vicepresidentes. Entre las funciones asignadas en el Estatuto Social, se encuentra la de designar Directores Ejecutivos o niveles funcionales análogos, determinando el alcance de sus funciones, efectuar nombramientos de gerentes, incluido el gerente general y determinar sus niveles de remuneraciones. El Comité Ejecutivo delega en la Gerencia General y en la Gerencia de RRHH la definición de la remuneración de los Gerentes de primera línea.</p> <p>No obstante lo expuesto el dictado de una política de selección, evaluación y remuneración se haya en proceso de análisis.</p>
<p>II.1.1.5 la política de asignación de responsabilidades a los gerentes de primera línea,</p>		X		<p>Las responsabilidades a los gerentes de primera línea se encuentran establecidas en el documento "Definición de Roles y Responsabilidades", confeccionado por la Gerencia de Recursos Humanos -por delegación de funciones del Comité Ejecutivo - y utilizado por la Compañía. No obstante lo expuesto el dictado de una política de asignación de responsabilidades se haya en proceso de análisis.</p>
<p>II.1.1.6 la supervisión de los planes de sucesión de los gerentes de primera línea,</p>	X			<p>Por delegación del Comité Ejecutivo, la supervisión de los planes de sucesión de los niveles gerenciales de primera línea se encuentran a cargo de la Gerencia General y la Gerencia de Recursos Humanos. A través de la utilización de herramientas que permitan la evaluación de desempeño y las potencialidades de cada caso, se definen los planes de sucesión de los niveles gerenciales.</p>
<p>II.1.1.7 la política de responsabilidad social empresaria,</p>		X		<p>En el área de la Responsabilidad Social Empresaria el Comité Ejecutivo considera y aprueba las propuestas que, en ese sentido, le eleva la Gerencia de Relaciones Institucionales.</p> <p>La Empresa mantiene desde hace años una permanente actividad en este 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 fondo, afiliaciones,

				<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 reportes financieros utilizando para ello la metodología del informe COSO (Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission)</p> <p>En caso de denuncias o de surgir indicadores de potenciales fraudes, los mismos son informados al Comité de Ética a través de los canales de comunicación establecidos, pudiendo realizarse en forma anónima.</p> <p>La información recibida por el Comité de Ética es tratada en forma confidencial y se toman medidas de acción adecuadas para aclarar y resolver las situaciones planteadas.</p>
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 de la alta gerencia. 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. La Compañía considera importante para el mejor desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la gestión empresarial, promoviendo y fomentando la participación en congresos, eventos a nivel nacional e internacional, en materias relativas con la actividad desarrollada por los directores y gerentes de primera línea.</p>
II.1.2 De considerar relevante, agregar otras políticas aplicadas por el Órgano de Administración que no han sido mencionadas y detallar los puntos significativos.				<p>No existen otras políticas que sean consideradas relevantes en su implementación, adicionales a lo ya comentado.</p>
II.1.3 La Emisora cuenta con una política tendiente a garantizar la disponibilidad de información relevante para la toma de decisiones de su Órgano de Administración y una vía de consulta directa de las líneas gerenciales, de un modo que resulte simétrico para todos sus miembros (ejecutivos, externos e	X			<p>Los miembros del directorio cuentan en forma anticipada con la información base y necesaria para la toma de decisiones sobre los temas que serán considerados en las reuniones de Directorio.- Cada Director recibe de la Gerencia General en forma previa y virtual los archivos con la base de datos que contienen los temas que serán tratados en cada reunión.</p>

independientes) por igual y con una antelación suficiente, que permita el adecuado análisis de su contenido. Explicitar.				
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, en forma posterior a la presentación que el Comité Ejecutivo y el CEO hace de cada uno de los temas al Directorio, teniendo en cuenta el nivel de riesgo empresarial definido como aceptable para cada negocio y según cada situación del mercado.
<u>Recomendación II.2:</u> 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			La compañía confecciona presupuestos anuales que son consolidados por el Área de Presupuesto y Control de Gestión, verificados por el Comité Ejecutivo. Una vez aprobados por el Directorio son utilizados como lineamientos a seguir para la operatoria habitual y giro de negocio y como elemento de control. En forma trimestral se realiza un análisis y seguimiento de los desvíos, por parte de la Gerencia General lo que es reportado al Directorio asegurando de esta forma la identificación de medidas a tomar para rectificar o confirmar el curso de los negocios.
II.2.2 el desempeño de los gerentes de primera línea y su cumplimiento de los objetivos a ellos fijados (el nivel de utilidades previstas versus el de utilidades logradas, calificación financiera, calidad del reporte contable, cuota de mercado, etc.). 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.		X		Sin perjuicio de no contar la Compañía con una política de Control de Gestión, el Comité Ejecutivo evalúa el desempeño de los gerentes de primera línea y el cumplimiento de los objetivos a partir de la información brindada por el CEO 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.
<u>Recomendación II.3:</u> Dar a conocer el proceso de evaluación del desempeño del Órgano de Administración y su impacto. Responder si:				
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.	X			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.
II.3.2 El Órgano de Administración expone los				El Directorio a través de la Memoria y Reseña Informativa, expone

<p>resultados de su gestión teniendo en cuenta los objetivos fijados al inicio del período, de modo tal que los accionistas puedan evaluar el grado de cumplimiento de tales objetivos, que contienen tanto aspectos financieros como no financieros. Adicionalmente, el Órgano de Administración presenta un diagnóstico acerca del grado de cumplimiento de las políticas mencionadas en la Recomendación II, ítems II.1.1.y II.1.2</p> <p>Detallar los aspectos principales de la evaluación de la Asamblea General de Accionistas sobre el grado de cumplimiento por parte del Órgano de Administración de los objetivos fijados y de las políticas mencionadas en la Recomendación II, puntos II.1.1 y II.1.2, indicando la fecha de la Asamblea donde se presentó dicha evaluación.</p>	X			<p>el 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 de Sociedades y en los Estatutos Sociales.</p>
<p><u>Recomendación II.4:</u> Que el número de miembros externos e independientes constituyan una proporción significativa en el Órgano de Administración.</p> <p>Responder si:</p>				
<p>II.4.1 La proporción de miembros ejecutivos, externos e independientes (éstos últimos definidos según la normativa de esta Comisión) del Órgano de Administración guarda relación con la estructura de capital de la Emisora. Explicitar.</p>	X			<p>La compañía cuenta en su Directorio con el número mayor de directores independientes al requerido por la normativa vigente y superior al 20% desde el año 2005.</p>
<p>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 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>		X		<p>Los accionistas no han acordado política alguna 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 nunca ha sido cuestionada y no ha habido abstenciones por conflicto de intereses.</p> <p>Por el momento el Directorio considera innecesario el dictado de dicha política.</p>
<p><u>Recomendación II.5:</u> Comprometer a que existan normas y procedimientos inherentes a la selección y propuesta de miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea</p>				

de la Emisora. Responder si:				
II.5.1 La Emisora cuenta con un Comité de Nombramientos			X	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. Conforme a lo establecido por la Ley de Sociedades Comerciales N°19.550, la Asamblea Anual de Accionistas es la que aprueba la designación y remoción de los miembros del órgano de Administración.
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.5.1.7 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.5.2.7 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.5.2.7 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.5.2.7 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.5.2.7 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. los ítems II.5.1.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.1. verifica la revisión y evaluación anual de su reglamento y sugiere al Órgano de Administración las modificaciones para su aprobación,			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables.
II.5.2.2 propone el desarrollo de criterios (calificación, experiencia, reputación profesional y ética, otros) para la selección de nuevos miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 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.5.1.1 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.5.1.1 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.5.1.1 al II.5.2.7 no resultan aplicables
II.5.2.6 asegura la disponibilidad de los			X	De conformidad con lo expresado en II.5.1. los ítems II.5.1.1 al

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,				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.5.1.1 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 desarrollado en II.5.3 no resulta aplicable
<p><u>Recomendación II.6:</u> Evaluar la conveniencia de que miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia desempeñen funciones en diversas Emisoras.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora establece un límite a los miembros del Órgano de Administración y/o síndicos y/o consejeros de vigilancia para que desempeñen funciones en otras entidades que no sean del grupo económico, que encabeza y/o integra la Emisora. Especificar dicho límite y detallar si en el transcurso del año se verificó alguna violación a tal límite.</p>			X	La sociedad no ha establecido una regla limitante al respecto. Considera suficiente el desempeño de los mismos siempre que se adecue a las necesidades de la Sociedad.
<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		La Sociedad está orientada hacia una política de capacitación, y actualización normativa para el Directorio, Comité Ejecutivo, de Auditoría y de su línea Gerencial en el marco de la experiencia y cualidades profesionales de sus integrantes y las responsabilidades que detentan. El Comité Ejecutivo en ejercicio de sus funciones estatutarias, en forma conjunta con el CEO y la Gerencia de Recursos Humanos traza los lineamientos para los gerentes de primera línea, sus responsabilidades y demás atribuciones. La compañía cuenta con programas de capacitación y formación en las distintas áreas de incumbencia, que son dictados al personal de la misma y que incluye a los gerentes de primera línea. La Compañía fomenta la participación en actividades de capacitación y actualización profesional del Directorio y de la alta gerencia. En el caso del Comité de Auditoría está especialmente orientada a la actualización en normas contables y de regulaciones específicas del mercado de capitales, contando además con un presupuesto específico. La Compañía considera importante para el mejor desarrollo de la gestión empresarial, la capacitación sobre temas que favorezcan el mejor desenvolvimiento de la gestión

				<p>empresarial, 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>No obstante lo expuesto el dictado de un programa de capacitación continua se encuentra en proceso de análisis.</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 formación de manera que agregue valor a la Emisora. Indicar de qué modo lo hace.</p>	X			<p>La Emisora incentiva la participación de los miembros del directorio en áreas específicas a través de la invitación a participar en eventos con contenido empresarial afines a sus roles, actividades de orientación y actualización normativa.-</p>
PRINCIPIO III. AVALAR UNA EFECTIVA POLITICA DE IDENTIFICACIÓN, MEDICION, ADMINISTRACIÓN Y DIVULGACION DEL RIESGO EMPRESARIAL.				
<p>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>				
<p>III.1 Responder si: 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>La Sociedad no cuenta con políticas de gestión integral de riesgos, sin perjuicio de lo cual el Directorio, en su reemplazo realiza acciones tendientes a identificar, evaluar y mitigar la exposición de la Compañía a los riesgos estratégicos, financieros operativos y de gobierno corporativo. El Directorio con la participación del Comité Ejecutivo, evalúa en forma permanente la actividad empresarial de la misma, lo que incluye los riesgos, las oportunidades que ofrecen las condiciones de mercado de cada momento y el cumplimiento de los objetivos operativos y estratégicos del negocio. Como parte de su práctica habitual de gestión de riesgos, monitorea en forma permanente a través del Comité de Riesgos Financieros, las inversiones y los riesgos inherentes. Asimismo la Sociedad posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission (Informe COSO) para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable.</p>
<p>III.2 Existe un Comité de Gestión de Riesgos en el seno del Órgano de Administración o de la Gerencia General. Informar sobre la existencia de manuales de procedimientos y detallar los principales factores de riesgos que son específicos para la Emisora o su actividad y las acciones de mitigación implementadas. De no contar con dicho Comité, corresponderá describir el papel de supervisión desempeñado por el Comité de Auditoría en referencia a la gestión de riesgos. Asimismo, especificar el grado de interacción</p>		X		<p>La Sociedad no cuenta con un Comité de Gestión de Riesgos y en su reemplazo 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>En forma permanente el Comité Ejecutivo o la Gerencia General realizan evaluaciones de riesgos al momento de tomar decisiones, disponiendo de información suficiente y necesaria brindada por las diferentes áreas de la compañía o derivadas de la actuación de comités internos que realizan las evaluaciones de riesgos atinentes a cada tema particular que abordan.</p>

entre el Órgano de Administración o de sus Comités con la Gerencia General de la Emisora en materia de gestión integral de riesgos empresariales.				El CEO informa periódicamente 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 integrantes de algunos comités internos, lo que contribuye a la adecuada identificación y tratamiento de riesgos empresariales.
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.			X	No existe una función independiente dentro de la Gerencia General de la Emisora. La Sociedad analizará la posibilidad de su creación en el futuro.
III.4 Las políticas de gestión integral de riesgos son actualizadas permanentemente conforme a las recomendaciones y metodologías reconocidas en la materia. Indicar cuáles (Enterprise Risk Management, de acuerdo al marco conceptual de COSO – Committee of sponsoring organizations of the Treadway Commission –, ISO 31000, norma IRAM 17551, sección 404 de la Sarbanes-Oxley Act, otras).		X		La Sociedad no cuenta con políticas de gestión integral de riesgos de acuerdo a lo mencionado en el punto III.1 La Sociedad evaluará la posibilidad de la implementación de metodologías reconocidas en la gestión integral de riesgos. Asimismo la Sociedad posee un sistema de control interno diseñado para prevenir y detectar riesgos contables, utilizando el marco integrado de control interno emitido por el Committee of Sponsoring Organization of the Tradeway Commission (Informe COSO) para la evaluación de la efectividad de los controles internos sobre la información contable.
III.5 El Órgano de Administración comunica sobre los resultados de la supervisión de la gestión de riesgos realizada conjuntamente con la Gerencia General en los estados financieros y en la Memoria anual. Especificar los principales puntos de las exposiciones realizadas.	X			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. 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, los resultados de las operaciones. El riesgo financiero comprende: riesgo de mercado (de moneda extranjera, de tasa de interés y otros riesgos de mercado), el riesgo crediticio, el riesgo de liquidez y el riesgo de capital.
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	X			La totalidad de los miembros del Comité de Auditoría revisten el carácter de independientes de acuerdo a lo establecido por normativa aplicable a la emisora.

de independiente, evalúa la conveniencia de que sea presidido por un miembro independiente.				
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 Auditors (IIA).	X			El Comité de Auditoría en cumplimiento de sus funciones, evalúa anualmente el desempeño de la Auditoría Interna, quien reporta directamente al Directorio. Los profesionales a cargo de la función de Auditoría Interna son independientes respecto de las restantes áreas operativas de la empresa. El área de Auditoría Interna realiza sus tareas cumpliendo generalmente los lineamientos establecidos en las normas internacionales para el ejercicio de la auditoría interna emitidas por el Institute of Internal Auditors (IIA).
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			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 la Auditoría Externa, su competencia y condiciones de independencia. Posteriormente y antes de la presentación de los Estados Contables Anuales, el Comité de Auditoría en su Informe de Gestión Anual emite su opinión respecto del desempeño de la Auditoría Externa.
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			Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos por la Asamblea Anual de Accionistas por el término de un ejercicio para desempeñar sus funciones. La Auditoría Externa es elegida anualmente por la Asamblea Anual de Accionistas para el desempeño de sus funciones, aplicando el término de cinco años como plazo para la rotación del socio a cargo de las tareas de auditoría externa, tal como lo disponen las normas de la CNV.
PRINCIPIO V. RESPETAR LOS DERECHOS DE LOS ACCIONISTAS				
En el marco para el gobierno societario debe: <u>Recomendación V.1:</u> Asegurar que los accionistas tengan acceso a la información de la Emisora.				
Responder si: V.1.1 El Órgano de Administración promueve reuniones informativas periódicas con los accionistas coincidiendo con la presentación de	X			Sin perjuicio de la información que es volcada al mercado a través de la información relevante, la sociedad en cada presentación de estados contables intermedios y en los estados contables anuales, realiza una presentación para el mercado inversor denominada

los estados financieros intermedios. Explicitar indicando la cantidad y frecuencia de las reuniones realizadas en el transcurso del año.				"press release" y con posterioridad a ello realiza una conferencia telefónica con presentación on line donde los inversores toman contacto directo con los funcionarios de la sociedad y pueden efectuar preguntas en tiempo real.-
V.1.2 La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores y con un área especializada para la atención de sus consultas. Adicionalmente cuenta con un sitio web que puedan acceder los accionistas y otros inversores, y que permita un canal de acceso para que puedan establecer contacto entre sí. Detallar.	X			La Emisora cuenta con mecanismos de información a inversores en tiempo real y con una Gerencia de Relación con Inversores con dedicación exclusiva a atender los requerimientos, consultas y proveer información a los accionistas y otros inversores. Además cuenta con un sitio web 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.
<u>Recomendación V.2:</u> Promover la participación activa de todos los accionistas.				
Responder si: 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.	X			Además de las publicaciones en la Autopista de Información Financiera, y de las que son volcadas al mercado a través del órgano de publicidad de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, el Directorio efectúa un seguimiento pormenorizado de los potenciales asistentes previo a las asambleas con el objetivo de sumar la mayor cantidad posible de participantes. Esta actividad la efectúa incluso además con los tenedores de ADR's a través del contacto institucional con el Bank Of New York Mellon (BONY) y su Banco corresponsal en la República Argentina a quienes provee el temario traducido y demás información solicitada.-
V.2.2 La Asamblea General de Accionistas cuenta con un Reglamento para su funcionamiento que asegura que la información esté disponible para los accionistas, con suficiente antelación para la toma de decisiones. Describir los principales lineamientos del mismo.		X		La Asamblea General de accionistas no cuenta con un Reglamento para su funcionamiento. Sin embargo dichas reuniones se convocan y celebran siguiendo la normativa de la Ley de Sociedades Comerciales N°19.550 y la normativa aplicable emanada del organismo de control que ya establecen los plazos de información y puesta a disposición de los accionistas respecto de la documentación sometida a la asamblea.-
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.	X			No hay impedimento estatutario ni operativo para recibir tales propuestas. A la fecha no ha habido propuestas de asuntos específicos.
V.2.4 La Emisora cuenta con políticas de estímulo a la participación de accionistas de mayor relevancia, tales como los inversores institucionales. Especificar.		X		La Sociedad no hace distinción respecto de la relevancia de los accionistas, todos reciben idéntico tratamiento. A través del banco custodio de ADRs, la Sociedad promueve la participación en las Asambleas de los accionistas tenedores de ADRs entre los cuales muchos son institucionales
V.2.5 En las Asambleas de Accionistas donde se proponen designaciones de miembros del		X		Habiendo la Sociedad adoptado el presente código, la postura sobre la aceptación de cada integrante del directorio queda plasmada de

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.				manera implícita.
<p><u>Recomendación V.3:</u> Garantizar el principio de igualdad entre acción y voto.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora cuenta con una política que promueva el principio de igualdad entre acción y voto. Indicar cómo ha ido cambiando la composición de acciones en circulación por clase en los últimos 3 (tres) años.</p>	X			El principio de igualdad entre acción y voto está asegurado en los estatutos sociales. La Sociedad no cuenta con una clasificación de su paquete accionario por clase de acciones.
<p><u>Recomendación V.4:</u> Establecer mecanismos de protección de todos los accionistas frente a las tomas de control.</p> <p>Responder si:</p> <p>La Emisora adhiere al régimen de oferta pública de adquisición obligatoria. Caso contrario, explicitar si existen otros mecanismos alternativos, previstos estatutariamente, como tag along u otros.</p>			X	La Sociedad no se encuentra adherida al Régimen Estatutario Optativo de Oferta Pública de Adquisición Obligatoria. No rige limitación estatutaria alguna a la transferencia de las acciones de la sociedad.
<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 emisora cuenta con una dispersión accionaria de al menos 20%, al cierre del ejercicio.</p> <p>La sociedad controlante CRESUD SACIFyA posee el 65.45% del capital social, el restante 34.55% está disperso entre accionistas locales y extranjeros. Durante los últimos tres años la dispersión fue siempre mayor al 20%.</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			La Asamblea de Accionistas de la Compañía ha establecido como política de dividendos la distribución de un monto que no puede superar al mayor de: a) 20% de las ventas, alquileres y servicios del segmento "oficinas y otros", definido en información de segmentos, al 30 de junio de cada año; o b) 20% de la ganancia neta definidas en los Estados de Resultados Consolidados, al 30 de junio de cada año.
<p>V.6.2 La Emisora cuenta con procesos documentados para la elaboración de la propuesta de destino de resultados acumulados</p>	X			La Gerencia una vez evaluadas las exigencias legales, financieras y de negocio de la Compañía elabora y presenta al Directorio una propuestas de tratamiento de los resultados. Luego

de la Emisora que deriven en constitución de reservas legales, estatutarias, voluntarias, pase a nuevo ejercicio y/o pago de dividendos. Explicitar dichos procesos y detallar en que Acta de Asamblea General de Accionistas fue aprobada la distribución (en efectivo o acciones) o no de dividendos, de no estar previsto en el Estatuto Social.				el Directorio presenta su propuesta a la Asamblea respectiva.
PRINCIPIO VI. MANTENER UN VÍNCULO DIRECTO Y RESPONSABLE CON LA COMUNIDAD				
El marco del gobierno societario debe: <u>Recomendación VI:</u> Suministrar a la comunidad la revelación de las cuestiones relativas a la Emisora y un canal de comunicación directo con la empresa. <u>Responder si:</u>				
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.	X			La Sociedad cuenta con un sitio web a través del cual el público en general tiene la posibilidad de comunicarse con las áreas de Relación con Inversores, Relaciones Institucionales, Áreas Comerciales y Recursos Humanos. 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.
VI.2 La Emisora emite un Balance de Responsabilidad Social y Ambiental con frecuencia anual, con una verificación de un Auditor Externo independiente. De existir, indicar el alcance o cobertura jurídica o geográfica del mismo y dónde está disponible. Especificar que normas o iniciativas han adoptado para llevar a cabo su política de responsabilidad social empresaria (Global Reporting Initiative y/o el Pacto Global de Naciones Unidas, ISO 26.000, SA8000, Objetivos de Desarrollo del Milenio, SGE 21-Forética, AA 1000, Principios de Ecuador, entre otras).		X		El Primer Reporte Social que ha emitido la Compañía da cuenta del camino recorrido por la sociedad, basado en los indicadores de desempeño económico, social y medioambiental del <i>Global Reporting Initiative</i> (GRI). Se aplican los indicadores más actualizados de la versión G3 para el período comprendido entre el 1 de enero de 2011 y el 31 de junio de 2012 y exclusivamente para los activos de la compañía ubicados en nuestro país. No obstante lo expresado la emisión de un balance de Responsabilidad Social Ambiental se haya en proceso de de análisis.
PRINCIPIO VII. REMUNERAR DE FORMA JUSTA Y RESPONSABLE				
En el marco para el gobierno societario se debe: <u>Recomendación VII:</u> 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.				
<u>Responder si:</u> VII.1. La Emisora cuenta con un Comité de			X	La Compañía no cuenta hasta el momento con un Comité de Remuneraciones, el que además no es requerido por la

Remuneraciones:				<p>normativa vigente. La remuneración de los directores es determinada de conformidad con lo establecido por la Ley de Sociedades Comerciales N° 19.550, teniendo en consideración si los mismos desempeñan o no funciones técnico – administrativas y en función de los resultados obtenidos por la Compañía en el ejercicio.</p> <p>Anualmente el Comité de Auditoria considera y opina sobre la propuesta de honorarios a directores que el Órgano de Administración presentará ante la Asamblea Anual de Accionistas para su aprobación.</p>
VII.1.1 integrado por al menos tres miembros del Órgano de Administración, en su mayoría independientes,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.2 presidido por un miembro independiente del Órgano de Administración,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.3 que cuenta con miembros que acreditan suficiente idoneidad y experiencia en temas de políticas de recursos humanos,			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.4 que se reúna al menos 2 (dos) veces por año			X	De conformidad con lo expresado en VII.1 los ítems de VII 1.1 al VII 1.5 no resultan aplicables
VII.1.5 cuyas decisiones no son necesariamente vinculantes para la Asamblea General de Accionistas ni para el Consejo de Vigilancia sino de carácter consultivo en lo que hace a la remuneración de los miembros 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.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 Emisora, con respecto a la retribución de los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea.			X	De conformidad con lo expresado en VII.1, los ítems desarrollados de VII. 2 a VII 2.7 no resultan aplicables
VII.3 De considerar relevante mencionar las políticas aplicadas por el Comité de Remuneraciones de la Emisora que no han sido mencionadas en el punto anterior.			X	No aplicable
VII.4 En caso de no contar con un Comité de Remuneraciones, explicar cómo las funciones descritas en VII. 2 son realizadas dentro del seno del propio Órgano de Administración.	X			De acuerdo a lo manifestado en el punto VII.1 la Compañía no cuenta con un Comité de Remuneraciones. Sobre la propuesta de honorarios a los integrantes del Órgano de Administración que deberá aprobar la Asamblea Anual de Accionistas, el Comité de Auditoría evalúa y opina sobre la razonabilidad de la suma total de honorarios respecto de los resultados del ejercicio, evaluando además la responsabilidades que involucra el cargo, la dedicación que debe ser brindada para el ejercicio de la función, la experiencia y reputación profesional, además de la coherencia con aprobaciones de ejercicios anteriores. En relación con la remuneración de las gerencias de primera línea, de acuerdo a lo mencionado en II.1.1.4, el Comité Ejecutivo delega en la Gerencia General y la 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.
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 público. Dicho Código es firmado por al menos	X			La Sociedad cuenta con un Código de Ética aprobado por directorio. El Código de Conducta 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,

<p>los miembros del Órgano de Administración y gerentes de primera línea. Señalar si se fomenta su aplicación a proveedores y clientes.</p>				<p>autoridades de gobierno y comunicadores, así como también con otras entidades o individuos. El Código de Ética es de conocimiento para todo el público en general y se encuentran publicados en la página web de la sociedad. El Código de Ética es firmado por los miembros del directorio y empleados de la sociedad.</p>
<p>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 denunciantes.</p>	X			<p>La Sociedad cuenta con 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.</p>
<p>VIII.3 La Emisora cuenta con políticas, procesos y sistemas para la gestión y resolución de las denuncias mencionadas en el punto VIII.2. Hacer una descripción de los aspectos más relevantes de las mismas e indicar el grado de involucramiento del Comité de Auditoría en dichas resoluciones, en particular en aquellas denuncias asociadas a temas de control interno para reporte contable y sobre conductas de miembros del Órgano de Administración y gerentes de la primera línea.</p>	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>
<p>PRINCIPIO IX: PROFUNDIZAR EL ALCANCE DEL CÓDIGO</p>				
<p>En el marco para el gobierno societario se debe: <u>Recomendación IX</u>: Fomentar la inclusión de las previsiones que hacen a las buenas prácticas de buen gobierno en el Estatuto Social. Responder si: 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</p>	X			<p>El Estatuto Social de la Sociedad, se encuentra adecuado a la ley de Sociedades Comerciales N°19.550 y a las normas aplicables conforme al Régimen de Oferta Pública de Títulos Valores, a su propio Código de Ética y de Gobierno Societario. 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 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</p>

Social desde la vigencia del Código hasta el presente.				<p>entiende que no corresponde efectuar por el momento su modificación.</p> <p>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.