



ARCOR S.A.I.C.
(una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina)
PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES
POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA U\$S 800.000.000
(o su equivalente en otras monedas)

Este prospecto (el “Prospecto”) describe los términos y condiciones de nuestro programa de emisión de obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, a corto y mediano plazo, por hasta la suma de U\$S 800.000.000, en cualquier momento en circulación (el “Programa”). En el marco del Programa podremos emitir y ofrecer obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, por hasta la suma de U\$S 800.000.000 (las “Obligaciones Negociables”), denominadas en Dólares (según se define más adelante) o en una Moneda Especificada (según se define más adelante), en una o más clases, con el monto de capital, vencimiento, tasa de interés y fechas de pago de interés que oportunamente se especifiquen y describan en el correspondiente informe complementario de términos y condiciones al Prospecto (cada uno, un “Suplemento de Precio”). Dicho Suplemento de Precio describirá los términos y condiciones específicos aplicables a cada clase. Podremos emitir las Obligaciones Negociables en una o más Clases (según se define más adelante) dentro del Programa con devengamiento de intereses a tasa de interés fija o flotante, o a emitirse exclusivamente sobre la base de un descuento sobre su valor nominal (cupón cero), o con cualquier otro mecanismo o combinación de mecanismos de retribución sobre el capital que determinemos al tiempo de la emisión de cada Clase y/o Serie (según se define más adelante), incluyendo retribuciones a ser calculadas por referencia a índices u activos de cualquier tipo; con los plazos mínimos y máximos de amortización que permitan las normas aplicables; denominadas en Dólares o cualquier otra moneda o unidad de valor permitida por las normas aplicables; con o sin cláusulas de ajuste o referencias a índices que permitan dichas normas. Las Obligaciones Negociables que se ofrezcan conforme al Programa podrán ser emitidas en clases (cada una, una “Clase”) y cada Clase podrá comprender una o más series de Obligaciones Negociables (cada una, una “Serie”). En tanto se encuentre vigente la Ley N° 24.587, únicamente emitiremos Obligaciones Negociables nominativas no endosables o bien valores negociables depositados ante un custodio o sistema de compensación, no canjeables por valores negociables cartulares al portador, conforme se establezca en el Suplemento de Precio correspondiente.

Las Obligaciones Negociables constituirán nuestra obligación de pago, directa e incondicional, y no garantizada y los tenedores de nuestras Obligaciones Negociables (los “Tenedores” u “Obligacionistas”) serán tratados, en todo momento, en igualdad de condiciones entre sí y con cualquiera de nuestras obligaciones presentes o futuras con garantía común y no privilegiada que se encuentre oportunamente en circulación, excepto en el caso de obligaciones privilegiadas de acuerdo con las disposiciones legales vigentes o en virtud del otorgamiento voluntario de garantías especiales. Todos los pagos que deban hacerse en virtud de las Obligaciones Negociables, serán efectuados en un todo de acuerdo a la legislación de la República Argentina (la “Argentina”) vigente al momento de ese pago. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Generalidades*”. Las Obligaciones Negociables constituirán “obligaciones negociables” en los términos de la Ley N° 23.576, modificada por la Ley N° 23.962, la Ley N° 27.264, la Ley N° 27.430 y la Ley N° 27.440 (la “Ley de Obligaciones Negociables”) y se encuentran sujetas a los beneficios impositivos y a los requisitos sustanciales y procesales establecidos en dichas normas y serán colocadas en la Argentina de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, modificada por la Ley N° 27.440 (la “Ley de Mercado de Capitales”) y las normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) receptadas por la Resolución General N° 622/2013 de la CNV y sus modificatorias y complementarias (las “Normas de la CNV”).

Para un análisis de ciertos factores que deben ser considerados por los eventuales inversores en las Obligaciones Negociables, ver el capítulo “Factores de riesgo”.

Este Programa no cuenta con calificación de riesgo. Podremos optar por calificar o no las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el Programa en cuyo caso proveeremos la información respecto de dichas calificaciones en el Suplemento de Precio correspondiente a dichas Obligaciones Negociables.

La creación del Programa fue autorizada por la Resolución N° 16.439 del 25 de octubre de 2010 de la CNV, y la prórroga y el aumento del monto del Programa fue autorizado por la Resolución N° 17.849 del 30 de octubre de 2015. La nueva prórroga del Programa y modificación de ciertos términos y condiciones fue autorizada por la Disposición N° DI-2020-52-APN-GE#CNV del 5 de noviembre de 2020. Estas autorizaciones solo significan que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el presente Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del Emisor, del Directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Compañía, de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan, de los oferentes de las Obligaciones Negociables con relación a la información vinculada a los mismos, y las personas que firmen el Prospecto en lo relativo a toda la información incluida en el presente Prospecto. El Directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente Prospecto contiene a la fecha de su publicación información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera de la Compañía y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

En los términos del artículo 12 de la sección IV del título XI de las Normas de la CNV nuestro Directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que la Emisora, sus beneficiarios finales y las personas humanas y jurídicas que poseen como mínimo el 20% de nuestro capital o de los derechos de voto o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre ella, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, teniendo en cuenta para ello la creación del Registro Público de Personas y Entidades Vinculadas a Actos de Terrorismo y su Financiamiento (RePET) dispuesta por el Decreto N° 489/2019.

Podremos, oportunamente, solicitar el listado de las Obligaciones Negociables de cada Clase y/o Serie en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“ByMA”) y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico

S.A. (el “MAE”) y/o en cualquier otra bolsa o mercado autorizado según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente. A menos que las Obligaciones Negociables se encuentren registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos (conforme se define más adelante) las Obligaciones Negociables solo serán ofrecidas en transacciones exceptuadas de registro bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y las leyes de valores negociables de otras jurisdicciones. Consecuentemente, nosotros solo ofreceremos y venderemos Obligaciones Negociables (i) en los Estados Unidos, en transacciones exceptuadas de registración bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos a compradores institucionales calificados (*qualified institutional buyers* o QIBs, según los define la *Rule 144A* (la “Regla 144A”) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o a *institutional accredited investors* (“Inversores Institucionales Acreditados”) (a los fines del presente, una persona jurídica que cumpla con los requisitos de la Resolución 501(a)(1), (2), (3) o (7) de la *Regulation D* (la “Regulación D”) de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y que no sea un QIB), o (ii) fuera de los Estados Unidos, bajo la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos (la “Regulación S”). Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Podríamos, también, solicitar el listado de las Obligaciones Negociables en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y su negociación en el *Euro MTF Market* de dicha bolsa, a cuyos efectos este Prospecto constituirá un prospecto base y el correspondiente Suplemento de Precio constituirá los términos finales de las Obligaciones Negociables. Ver el capítulo “*Información adicional – Información general*”. Podremos ofrecer las Obligaciones Negociables, para su suscripción en dinero en efectivo o en canje de otros valores negociables, ya sea en forma directa o a través de agentes o colocadores con compromiso de suscripción en firme (los “Agentes” y los “Colocadores”, respectivamente). Todo Agente o Colocador se identificará en el Suplemento de Precio correspondiente. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Plan de distribución*”.

La fecha de este Prospecto es 9 de noviembre de 2020

INDICE

INFORMACIÓN RELEVANTE.....	4
INFORMACIÓN DISPONIBLE.....	5
CUESTIONES LEGALES DEL REINO UNIDO.....	7
CUESTIONES LEGALES DEL ÁREA ECONÓMICA EUROPEA.....	7
OTRAS JURISDICCIONES.....	8
INFORMACIÓN RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO	8
INFORMACION SOBRE LA EMISORA	10
FACTORES DE RIESGO	32
POLITICAS DE LA EMISORA	57
DATOS SOBRE DIRECTORES, ALTA GERENCIA, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, AUDITORES, ASESORES Y EMPLEADOS	58
ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS.....	68
ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA.....	70
ANTECEDENTES FINANCIEROS.....	71
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA.....	86
EL PROGRAMA.....	119
DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES	126
LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN	156
RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA	158
PLAN DE DISTRIBUCIÓN.....	160
DESTINO DE LOS FONDOS.....	164
CALIFICACIÓN DE RIESGO	164
INFORMACIÓN ADICIONAL	166
INFORMACION INCORPORADA POR REFERENCIA	201

ESTE PROSPECTO HA SIDO PREPARADO PARA USO EXCLUSIVO EN RELACIÓN CON LA OFERTA PÚBLICA DE NUESTRAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN LA ARGENTINA Y NO PUEDE SER UTILIZADO PARA NINGÚN OTRO PROPÓSITO.

INFORMACIÓN RELEVANTE

Al tomar decisiones de inversión en las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá basarse en su propio análisis respecto a nosotros, los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables y los beneficios y riesgos involucrados. El contenido de este Prospecto y/o de cualquier Suplemento de Precio no debe ser interpretado como asesoramiento legal, comercial, financiero, impositivo y/o de otro tipo. El público inversor deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos legales, comerciales, financieros, impositivos y/o de cualquier otro tipo relacionados con su inversión en las Obligaciones Negociables. Usted deberá tener en cuenta que podría tener que mantener el riesgo de esta inversión por un período de tiempo indefinido.

No hemos solicitado ni solicitaremos autorización para hacer oferta pública de las Obligaciones Negociables conforme a la *United States Securities Act of 1933* y sus modificatorias (la “Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos”) o las leyes en materia de valores negociables de ninguno de sus estados. Nuestras Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas, vendidas ni entregadas, directa o indirectamente, dentro de los Estados Unidos o sus dominios ni a cuenta ni en beneficio de ninguna Persona de los Estados Unidos (según se define en la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos) excepto en el caso de determinadas transacciones exentas de los requisitos de autorización para hacer oferta pública de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o no sujetas a ellos y en todo caso de acuerdo con cualquier otra ley aplicable. La totalidad de nuestras Obligaciones Negociables, incluyendo las Obligaciones Negociables adquiridas en virtud de la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, podrán estar sujetas a las restricciones a la transferencia que se establecen más adelante en el capítulo “*Restricciones a la transferencia*”.

Informamos al público inversor que el presente Prospecto no sigue estrictamente la diagramación establecida en el Anexo I de la sección I del capítulo IX del título II de las Normas de la CNV a fin de evitar una asimetría en la información entre los inversores locales y foráneos, en tanto el Programa prevé la colocación de las Obligaciones Negociables en la Argentina y en el exterior, extremo por cual incorporamos la información requerida por las prácticas de los diferentes mercados.

EN LA OFERTA PÚBLICA INICIAL DE NUESTRAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS COLOCADORES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN, UNA VEZ QUE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES INGRESAN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES POR CUENTA PROPIA O POR NUESTRA CUENTA O DEL TITULAR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 12 DE LA SECCIÓN IV DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN SER REALIZADAS POR LOS COLOCADORES QUE HAYAN PARTICIPADO EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES QUE HAN SIDO OBJETO DE COLOCACIÓN PRIMARIA POR MEDIO DEL SISTEMA DE FORMACIÓN DE LIBRO O POR SUBASTA O LICITACIÓN PÚBLICA; (IV) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LAS ACTIVIDADES DE ORGANIZACIÓN, COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN; Y (V) LOS AGENTES QUE REALICEN OPERACIONES EN LOS TÉRMINOS ANTES INDICADOS,

DEBERÁN INFORMAR A LOS MERCADOS LA INDIVIDUALIZACIÓN DE LAS MISMAS. LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DE LAS OPERACIONES.

Luego de haber realizado todas las averiguaciones razonables pertinentes, confirmamos que este Prospecto o cualquier suplemento o Suplemento de Precio correspondiente contienen y contendrán toda la información relativa a la Sociedad, a sus sociedades controladas y vinculadas, a las industrias en las cuales participa y sus regulaciones, a la Argentina y su economía y a las Obligaciones Negociables, que pueda ser significativa para la oferta y venta de las Obligaciones Negociables, que la información contenida en este Prospecto, en cualquier suplemento o Suplemento de Precio correspondiente no conduce a error y que no hay ningún otro hecho cuya omisión haga que la totalidad de este Prospecto, cualquier suplemento o Suplemento de Precio correspondiente o cualquier información contenida en ellos sea conducente a error en aspectos significativos. La información provista en este Prospecto sobre el entorno del mercado, el desarrollo del mercado, las tasas de crecimiento, las tendencias de mercado y la situación de la competencia en los mercados se basa en información publicada por el gobierno nacional y los gobiernos locales a través del Instituto Nacional de Estadística y Censos (el "INDEC"), el Banco Central de la República Argentina (el "BCRA"), la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia, la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad de Buenos Aires y la Dirección Provincial de Estadística y Censos de la Provincia de San Luis. Los estudios de mercado en general se basan en información y presunciones que pueden no ser exactas o apropiadas, y su metodología es, por naturaleza, especulativa y con perspectiva a futuro. Este Prospecto también contiene estimaciones efectuadas por nosotros basadas en datos del mercado de terceros que, a su vez, se basa en datos de mercado publicados o cifras de fuentes disponibles al público. No hemos verificado las cifras, los datos de mercado ni ninguna otra información sobre la que los terceros basaron sus estudios y dichos terceros no han verificado las fuentes externas sobre las que se basan esas estimaciones. Por lo demás, la información suministrada en el presente Prospecto con relación a la Argentina, Brasil, Chile y sus economías se suministra como información de conocimiento público y no ha sido verificada en forma independiente. Nuestro Directorio asume responsabilidad sólo en el caso de que se determine que dicha información ha sido incorrectamente resumida o transcrita.

Este Prospecto también contiene estimaciones de información y datos de mercado derivados que no pueden obtenerse de publicaciones de instituciones de investigación de mercado o cualquier otra fuente independiente. Dicha información se basa en nuestras estimaciones internas. En muchos casos, no existe información disponible al público sobre esos datos de mercado, por ejemplo, de asociaciones de la industria, de autoridades públicas o de otras organizaciones e instituciones. Creemos que estas estimaciones internas de información y datos de mercado derivadas son útiles para brindarles a los inversores un mejor conocimiento de la industria en la que operamos y de nuestra posición en esta industria. Si bien creemos que nuestras observaciones de mercado internas son confiables, nuestras estimaciones no son revisadas ni verificadas por fuentes externas. No asumimos responsabilidad alguna por la precisión de nuestras estimaciones ni por la información derivada de ellas. Estas pueden desviarse de las estimaciones efectuadas por nuestros competidores o de las futuras estadísticas provistas por institutos de investigación de mercado o de fuentes independientes. No podemos garantizarles que nuestras estimaciones o las presunciones sean correctas o reflejen correctamente la situación y el desarrollo de nuestra posición en la industria.

La información contenida en este Prospecto y en todo suplemento relativo a la Sociedad, al Programa y a las Obligaciones Negociables ha sido suministrada por la Sociedad, que ha autorizado la entrega de este Prospecto. Los Colocadores y los Agentes que actúan en representación de la Sociedad no han verificado en forma independiente la información contenida en el presente, en cualquier suplemento o en los estados financieros incluidos por referencia en este Prospecto.

No hemos autorizado a ninguna persona a que brinde información o realice declaraciones fuera de las incluidas en este Prospecto, cualquier suplemento o Suplemento de Precio y, por lo tanto, de brindarse o prestarse no deberán ser consideradas como autorizadas por la Sociedad, los Colocadores o los Agentes correspondientes. Ni este Prospecto ni ningún suplemento o Suplemento de Precio constituyen una oferta de venta ni una solicitud de oferta de compra en ninguna jurisdicción y a ninguna persona respecto de la cual sea ilícito efectuar dicha oferta o solicitud en tal jurisdicción. La entrega de este Prospecto, algún suplemento o cualquier Suplemento de Precio bajo ninguna circunstancia crearán la presunción de que la información del presente o de dichos suplemento o informes de términos y condiciones sea correcta en cualquier momento posterior a su fecha de publicación. Usted deberá asumir que la información que consta en este Prospecto es exacta a la fecha de la portada del presente, y no así a ninguna otra fecha. Nuestros negocios, situación patrimonial, resultados de operaciones y perspectivas podrían cambiar desde esa fecha.

La distribución de este Prospecto, de cualquier suplemento y de cualquier Suplemento de Precio y la oferta y la venta de las Obligaciones Negociables en ciertas jurisdicciones fuera de la Argentina pueden encontrarse restringidas por ley; le requerimos que, si está en posesión de este Prospecto, cualquier suplemento o cualquier Suplemento de Precio se informe acerca de estas restricciones y las cumpla. Nosotros y los Colocadores exigimos que las personas que tengan acceso a este Prospecto se informen sobre dichas restricciones y las observen. Para una descripción de ciertas restricciones a la oferta, venta y entrega de Obligaciones Negociables y a la distribución de este Prospecto y otro material de oferta relativo a las Obligaciones Negociables, remitirse a los capítulos “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”, “*Plan de distribución*” y “*Restricciones a la transferencia*”. Los eventuales inversores deberán informarse acerca de los requerimientos legales y de las consecuencias impositivas derivadas de la adquisición, tenencia y disposición de las Obligaciones Negociables en los países de su residencia y domicilio y de las restricciones cambiarias que pudieran afectarlos. Además, excepto en los casos específicamente previstos en este Prospecto, las Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas en el Reino Unido ni en los Estados Unidos. Ver los capítulos “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”, “*Restricciones a la transferencia*” y “*Plan de distribución*”.

De conformidad con lo previsto por la Ley de Mercado de Capitales, los oferentes de valores negociables con relación a la información vinculada a ellos, y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores con oferta pública, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos registrados ante la CNV. Las entidades y Agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores, o Colocadores, en una oferta pública de venta o compra de valores deberán revisar en forma diligente la información contenida en el prospecto de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertos capítulos del Prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

Podremos ofrecer públicamente las Obligaciones Negociables en la Argentina en forma directa o a través de agentes o Colocadores autorizados de acuerdo a los términos y condiciones establecidos en este Prospecto y en el Suplemento de Precio correspondiente. Podremos, además, ofrecer las Obligaciones Negociables, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos en una versión en inglés sustancialmente similar a este Prospecto y a los informes de términos y condiciones que oportunamente correspondan, (i) en transacciones fuera de los Estados Unidos al amparo de la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y (ii) en los Estados Unidos, en transacciones exceptuadas de registro a QIBs o a Inversores Institucionales Acreditados que no sean QIBs. Ver el capítulo “*Restricciones a la transferencia*”.

La Ley N° 24.587, vigente desde el 22 de noviembre de 1995, dispone que las sociedades constituidas en la Argentina no pueden emitir títulos de deuda al portador. Los valores negociables pueden estar representados por certificados globales o individuales, registrados o depositados en sistemas de depósito colectivo autorizados por la CNV. Conforme a lo establecido en las Normas de la CNV, Euroclear Bank, SA/NV (“Euroclear”), Clearstream Banking, Société Anonyme (“Clearstream, Luxembourg”), The Depository Trust Company (“DTC”), SEGA-Schweitzerische Effekten Giro A.G. - Swiss Securities Clearing Corporation y Caja de Valores S.A. (“Caja de Valores”) han sido autorizados como sistemas de depósito colectivo a los fines de la Ley N° 24.587. En tal sentido, mientras se encuentren vigentes dichas normas, solo emitiremos Obligaciones Negociables en el marco del Programa de conformidad con ellas. Además, la Sociedad hará que las Obligaciones Negociables cumplan con los requisitos exigidos por el artículo 7 de la Ley de Obligaciones Negociables.

A menos que se establezca lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables de cada Clase vendidas fuera de Estados Unidos en base a la Regulación S bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por una obligación negociable global en forma totalmente nominativa, sin cupones de interés (la “Obligación Negociable Global bajo la Regulación S”), la cual será depositada ante un custodio de un representante de DTC o Euroclear y Clearstream Luxembourg, y registrada a nombre de dicho representante. Las Obligaciones Negociables de cada Clase vendidas o canjeadas por QIBs en base a la Regla 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por una obligación negociable global restringida en forma nominativa, sin cupones de interés (la “Obligación Negociable Global Restringida” y junto con la Obligación Negociable Global bajo la Regulación S, las “Obligaciones Negociables Globales Nominativas”) depositadas ante un custodio de DTC y registradas a nombre de su representante. Las Obligaciones Negociables representadas por Obligaciones Negociables Globales Nominativas se negociarán en el Sistema de Liquidación de Fondos del Mismo Día de DTC y, por ende, la actividad de negociación de dichas Obligaciones Negociables en el mercado secundario se liquidará en fondos de disponibilidad inmediata. Los beneficiarios finales de las Obligaciones Negociables Globales Nominativas se asentarán en los registros mantenidos por DTC y sus participantes, entre ellos Euroclear y Clearstream Luxembourg, y las transferencias de ellas se efectuarán

únicamente a través de dichos registros. Excepto según se describe en este Prospecto, no se emitirán Obligaciones Negociables en forma cartular en canje por participaciones en las Obligaciones Negociables Globales Nominativas. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”.

Se entenderá que toda persona de los Estados Unidos que compra o recibe nuestras Obligaciones Negociables que detentan una leyenda restrictiva (i) declara que dicha persona está comprando o recibiendo las Obligaciones Negociables por su propia cuenta o para beneficio de una cuenta respecto de la cual ejerce facultades discrecionales de inversión exclusivas y que ella o dicha cuenta es un QIBs y (ii) reconoce que las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrán ser reofrecidas, revendidas, prendadas o transferidas en forma alguna *excepto* (A) en cumplimiento de la Regla 144A, a favor de una persona que a juicio razonable del vendedor reviste el carácter de QIBs, (B) fuera de Estados Unidos, en cumplimiento de la Regulación S, o (C) de conformidad con una exención disponible al registro bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos establecida por la Regla 144A bajo la misma, y en cada caso de acuerdo con las leyes sobre valores negociables aplicables de cualquier estado de los Estados Unidos u otra jurisdicción. Para una descripción de éstas y otras restricciones adicionales a la oferta y venta de Obligaciones Negociables, y a la distribución de este Prospecto, ver los capítulos “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”, “*Plan de distribución*” y “*Restricciones a la transferencia*” del presente. El Suplemento de Precio correspondiente describirá otras restricciones adicionales, según corresponda.

CUESTIONES LEGALES DEL REINO UNIDO

El presente documento se distribuye exclusivamente y solamente está dirigido a (i) personas que se encuentren fuera del Reino Unido o (ii) profesionales de inversión que queden comprendidos en el artículo 19(5) de la Ley de Servicios y Mercados Financieros de 2000 (Promoción Financiera), Orden 2005 (y sus modificatorias) (la “Orden”) o (iii) entidades con un alto patrimonio neto, u otras personas que queden comprendidas en el artículo 49(2) de la Orden a quienes puede comunicarse el mismo lícitamente (denominándose conjuntamente a dichas personas las “Personas Relevantes”). El presente documento solamente está a disposición de las Personas Relevantes y toda invitación, oferta o acuerdo de suscripción, compra u otra adquisición relacionada con este documento solamente podrá convenirse con dichas Personas Relevantes. Toda persona que no sea una Persona Relevante no deberá tomar medidas en función de este documento o cualquier parte de su contenido ni deberá basarse en el mismo. En el Reino Unido, cualquier inversión o actividad de inversión a la que se refiera este documento solo está disponible para, y solo se realizará con, Personas Relevantes.

CUESTIONES LEGALES DEL ÁREA ECONÓMICA EUROPEA

En relación con cada Estado Miembro del Área Económica Europea que ha implementado la Directiva (UE) 2017/1129 (según sea modificada, la “Directiva sobre Prospectos”) (cada uno de ellos, un “Estado Miembro Relevante”), cada Comprador Inicial de las Obligaciones ha declarado y acordado que, con efecto desde el día en que la Directiva sobre Prospectos haya sido implementada en cada Estado Miembro Relevante (el “Día de Implementación Relevante”), no ha hecho y no hará una oferta de las Obligaciones Negociables al público en dicho Estado Miembro Relevante antes de la publicación de un prospecto en relación a las Obligaciones Negociables que haya sido aprobada por la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante o, cuando fuere apropiado, aprobado en otro Estado Miembro Relevante y notificado a la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante de acuerdo con la Directiva sobre Prospectos, excepto que hubiera hecho, con efecto desde el Día de Implementación Relevante, una oferta al público de las Obligaciones Negociables en dicho Estado Miembro Relevante aprobada por autoridad competente.

Por ello, las Obligaciones Negociables no están destinadas a ser ofrecidas, vendidas o puestas a disposición de ningún otro modo y no deben ser ofrecidas, vendidas o puestas a disposición de ningún otro modo a un inversor minorista en el Área Económica Europea. Para estos fines, un inversor minorista significa una persona que es uno (o más) de: (i) un cliente minorista como se define en el punto (11) del artículo 4 (1) de la Directiva (UE) 2014/65 (según sea modificada, la “MIFID II”); o (ii) un cliente en el sentido de la Directiva (UE) 2016/97, donde ese cliente no calificaría como un cliente profesional como se define en el punto (10) del artículo 4 (1) de la MIFID II; o (iii) no es un inversor calificado como se define en la Directiva sobre Prospectos. Por consiguiente, no se ha preparado ningún documento de información clave requerido por la Directiva (UE) 2014/1286 (según sea modificado, la “Directiva PRIIP”) para ofrecer o vender las Obligaciones Negociables o ponerlas de otro modo a disposición de cualquier inversor minorista en el Área Económica Europea o que pueda ser ilegal según la Directiva PRIIP. Este Prospecto se ha preparado sobre la base de que cualquier oferta de las Obligaciones Negociables en cualquier Estado

Miembro Relevante se realizará de conformidad con una exención del requisito de publicar un prospecto para la oferta de valores negociables en los términos de la Directiva sobre Prospectos. Este prospecto no es un prospecto a los efectos de la Directiva sobre Prospectos

Esta restricción de venta en el Área Económica Europea es adicional a toda otra restricción de venta establecida en este Prospecto.

OTRAS JURISDICCIONES

LA DISTRIBUCIÓN DE ESTE PROSPECTO Y LA OFERTA AQUÍ DESCRIPTA PUEDEN ESTAR LEGALMENTE RESTRINGIDAS EN OTRAS JURISDICCIONES. REQUERIMOS A AQUELLAS PERSONAS QUE RECIBAN ESTE PROSPECTO QUE SE INFORMEN ADECUADAMENTE Y RESPETEN CUALQUIER EVENTUAL RESTRICCIÓN.

INFORMACIÓN RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO

Este Prospecto contiene ciertas “*declaraciones a futuro*” en los términos del artículo 21E de Ley de Mercados de Valores de 1934. La información incluida en este Prospecto contiene ciertas estimaciones e información sobre el futuro, entre ellas, sin carácter taxativo, las siguientes:

- nuestras expectativas de cambios futuros relativas a acontecimientos que afecten nuestro negocio;
- nuestras expectativas acerca de nuestro desempeño, ingresos, resultados, gastos de capital, dividendos, liquidez y estructura de capital futuros; y/o
- el impacto de la inflación y la volatilidad de la moneda sobre nuestra situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Además, este tipo de declaraciones pueden ser identificadas en general mediante el uso de términos tales como “puede”, “podrá”, “considera”, “prevé”, “planea”, “tiene intención de”, “debería”, “procura”, “estima”, “futuro” o expresiones similares. Estas declaraciones aluden a las expectativas futuras, contienen proyecciones sobre los resultados de las operaciones o la situación financiera o expresan otro tipo de estimaciones sobre el futuro. Las declaraciones sobre el futuro están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres. Al considerar las declaraciones sobre el futuro, deberán tenerse en cuenta los factores descritos en el capítulo “*Factores de riesgo*” y otras declaraciones de carácter precautorio incluidas más adelante en el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera*”. Estos “*Factores de riesgo*” y otras declaraciones describen circunstancias que podrían causar que los resultados difirieran considerablemente de los contenidos en cualquiera de las declaraciones sobre el futuro. Los riesgos e incertidumbres que podrían afectar nuestra situación en el futuro incluyen, sin carácter taxativo, los siguientes:

- incertidumbres relacionadas con las condiciones políticas, sociales, jurídicas y económicas en la Argentina o en otras jurisdicciones que pudieran afectar nuestros negocios;
- riesgos de inflación y cambiarios, incluyendo fluctuaciones en el valor del Peso u otras monedas que pudieran afectar nuestros negocios;
- el impacto de la competencia en los mercados en los cuales operamos;
- cambios en el marco regulatorio aplicable a nuestras actividades;
- las restricciones a la capacidad de convertir el Peso a moneda extranjera o de transferir fondos al exterior;
- el impacto de las medidas adoptadas por terceros, entre ellos, los tribunales de justicia y otras autoridades gubernamentales;
- el impacto de epidemias, pandemias tales como la generada por el virus SARS CoV-2 y cualquier otra clase de crisis sanitaria;
- el impacto y las incertidumbres relacionadas con el aumento de nuestros costos y el control de la inflación en la Argentina; y/o

- cuestiones adicionales identificadas en el capítulo “*Factores de riesgo*”.

Nuestros resultados pueden diferir de los analizados en estas declaraciones sobre el futuro, debido a que, por su naturaleza, dichas declaraciones implican estimaciones, presunciones e incertidumbres. Las declaraciones sobre el futuro contenidas en el presente aluden únicamente a la fecha de este Prospecto y no asumimos ninguna obligación de actualizar ninguna de las declaraciones sobre el futuro u otra información de forma de reflejar hechos o circunstancias ocurridos con posterioridad a la fecha del presente o de reflejar el impacto resultante del acontecimiento de hechos no previstos.

INFORMACION SOBRE LA EMISORA

Reseña

Somos Arcor S.A.I.C., CUIT 30-50279317-5, líderes en la producción de golosinas y chocolates en Latinoamérica y de galletas en Sudamérica. Creemos ser uno de los mayores productores de caramelos duros y exportadores líderes de golosinas de la Argentina, del Brasil y de Chile. Asimismo, somos una compañía líder en alimentos en los segmentos en los que operamos y líderes en la producción de cartón corrugado en la Argentina. Consideramos nuestro negocio tanto desde una perspectiva geográfica como de una basada en los tipos de producto que ofrecemos. Desde el punto de vista geográfico, consideramos el desempeño de los siguientes segmentos: (i) la Argentina, (ii) Brasil, (iii) la Región Andina (incluye a Chile, Perú, Ecuador y Colombia), (iv) Norte, Centro y Overseas (incluye, México, Estados Unidos, Canadá, España y China), (v) Filiales Sur (incluye a Uruguay, Paraguay y Bolivia) y (vi) el Resto de Países y Negocios. En dichas locaciones se encuentran instaladas nuestras plantas industriales y las unidades comerciales. Asimismo, dentro de cada segmento geográfico, estamos organizados en base a los siguientes tipos de productos: (i) Golosinas y chocolates; (ii) Galletas; (iii) Alimentos; (iv) Packaging; (v) Agronegocios; y (vi) Otros industriales. Poseemos marcas reconocidas en muchos de nuestros segmentos de negocios en Latinoamérica.

De acuerdo al artículo cuarto de nuestro Estatuto Social tenemos por objeto social, por cuenta propia, por intermedio de terceros o asociada a terceros: a) continuar sin interrupción el giro en el comercio de golosinas, caramelos y dulces de la actual sociedad; b) elaborar, procesar, industrializar, comprar, fraccionar y comercializar (i) toda clase de alimentos, entre otros, golosinas, caramelos, confituras, chocolates, cacao y sus derivados, helados, polvos para preparar alimentos y bebidas, frutas y vegetales en conservas, dulces y mermeladas, alimentos farináceos, bebidas analcohólicas, productos lácteos y sus derivados; y (ii) toda clase de insumos y/o materias primas que se utilicen en sus procesos productivos; c) realizar actividades agrícolas, forestales, ganaderas, hortícolas, frutícolas y tamberas y agroindustriales, incluyendo pero no limitando, la vinculada a los productos y sub productos de la molienda y/o procesamiento de cereales y caña de azúcar; d) fabricar, industrializar, fraccionar y comercializar (i) toda clase de envases, láminas y películas, de cartón, papel y/o materiales flexibles, incluyendo la impresión, laminación, metalización, gofrado u otro tipo de tratamiento del material, (ii) films obtenidos por extrusión a partir de resinas y aditivos de todo tipo, (iii) papel y pasta celulósica, y (iv) toda otra clase de insumos y/o materias primas que se utilicen en los procesos productivos descriptos, ya sea como un producto final o subproducto; e) fabricar, transformar, reparar, industrializar y/o comercializar toda clase de máquinas, herramientas y repuestos; f) realizar operaciones inmobiliarias y construcciones urbanas y/o rurales; g) alquilar y dar en comodato bienes muebles; h) generar, transmitir, distribuir y/o comercializar energía eléctrica propia o de terceros, obtenida a partir de fuentes renovables o no renovables, con posibilidad de comercializar subproductos de las tecnologías biomasa y biogás; i) realizar toda operación referida a publicidad en todas sus formas y utilizando todos los medios; j) realizar operaciones financieras y de inversión, mediante aporte de capitales a particulares o empresas constituidas o a constituirse, para negocios realizados o a realizarse, compra, venta y administración de títulos, acciones, debentures y demás valores negociables ya sean públicos o privados con excepción de las operaciones a que se refiere la Ley de Entidades Financieras; k) comprar, vender, exportar y/o importar materiales de promoción, tales como juguetes, necesarios para la elaboración y/o promoción de los productos que se fabrican, industrializan y/o comercializan.

Nuestras ventas netas consolidadas fueron de \$ 134.710,2 millones en 2019 (expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019), de los cuales el 36,5% fue generado por nuestras operaciones internacionales, principalmente en Brasil y Chile. Nuestras marcas llegan a millones de consumidores en 120 países de los cinco continentes, en mercados tales como Latinoamérica, Estados Unidos, África, Medio Oriente y Europa. Asimismo, al 31 de diciembre de 2019, nuestros segmentos de negocios de golosinas y chocolates por un lado y de galletas por el otro, representaban el 40,2% y el 24,9%, respectivamente, de nuestras ventas netas consolidadas totales.

Los ingresos de nuestros segmentos de negocios de golosinas y chocolates, galletas y alimentos provienen de la venta a distribuidores minoristas, mayoristas, supermercados y otros. En los países donde vendemos a través de nuestras oficinas comerciales, nuestros ingresos son en monedas locales. Las exportaciones se encuentran generalmente denominadas en Dólares. Nuestros principales costos relacionados con los segmentos de negocios de golosinas y chocolates, galletas y alimentos son materias primas, envases, mano de obra y transporte. Las principales materias primas de estos productos son azúcar, maíz (y sus derivados), cacao (y sus derivados), harina y leche. Los ingresos de nuestro segmento de packaging provienen de la venta de cartón corrugado a clientes industriales de Argentina y Chile.

El siguiente cuadro refleja las ventas netas consolidadas^(1) de cada uno de nuestros segmentos geográficos principales, detallado además por segmentos de negocios para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019:

En millones de Pesos

(expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019)

	Argentina		Brasil		Región Andina		Norte, Centro y Overseas ⁽²⁾		Filiales Sur ⁽²⁾		Resto de los países y negocios ⁽²⁾		Total	
	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%	\$	%
Golosinas y chocolates	24.524,2	27,1	7.874,3	55,0	7.690,7	48,4	6.959,0	100,0	7.102,2	100,0	10,7	100,0	54.161,1	40,2
Galletas	24.086,4	26,6	6.451,3	45,0	2.994,5	18,8	-	-	-	-	-	-	33.532,2	24,9
Alimentos	11.171,3	12,4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	11.171,3	8,3
Envases	23.717,5	26,2	-	-	5.213,9	32,8	-	-	-	-	-	-	28.931,4	21,5
Agronegocios	6.810,5	7,5	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	6.810,5	5,1
Otros industriales	103,7	0,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103,7	0,1
Total	90.413,5	100,0	14.325,6	100,0	15.899,2	100,0	6.959,0	100,0	7.102,2	100,0	10,7	100,0	134.710,2	100,0

Notas:

(1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos geográficos y de negocios.

Las ventas entre segmentos no son consideradas.

(2) El principal segmento de negocios en estas regiones es golosinas y chocolates. En consecuencia, a los efectos de esta presentación, las ventas netas de estos países fueron incluidas en el segmento de negocio “*golosinas y chocolates*”.

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019. Ver el capítulo “*Antecedentes financieros --- Forma de presentación de la información financiera*”.

Al 31 de diciembre de 2019, contábamos con aproximadamente 19.700 empleados a nivel mundial. Somos uno de los mayores empleadores de la Argentina, donde empleamos aproximadamente a 12.270 personas.

Historia y crecimiento

Durante el curso de nuestra historia y hasta la fecha, hemos atravesado cinco etapas de crecimiento:

Primera etapa – “*Orígenes en el interior de la Argentina*”. Iniciamos nuestras operaciones en 1951 como una empresa familiar en la ciudad de Arroyito, Córdoba, Argentina. Durante el período transcurrido desde nuestra fundación hasta 1970, crecimos consolidando nuestras operaciones en el interior de la Argentina, experimentando un crecimiento constante en nuestros productos de golosinas y chocolates, y estableciendo una red de distribución de alcance nacional.

Segunda etapa – “*Una compañía multi-producto con cobertura nacional y exportaciones incipientes*”. Durante la década de los setenta, expandimos nuestra cobertura al Gran Buenos Aires, como así también la cantidad de plantas de producción y su capacidad. Asimismo, comenzamos a maximizar nuestra eficiencia de producción a través de nuestra red de plantas industriales. Comenzamos a exportar a mercados internacionales. Para fines de dicha década, nuestras ventas totalizaban aproximadamente U\$S 280 millones, casi el triple que en 1970 y contábamos con aproximadamente 2.300 empleados, el doble que en 1970.

Tercera etapa – “*La compañía alimenticia local se transforma en internacional*”. Durante la década de los ochenta, reforzamos nuestra presencia en el mercado interno y comenzamos a construir una empresa multinacional a través de la adquisición de compañías y la construcción de plantas de producción fuera de la Argentina, principalmente en países limítrofes. Hacia finales de los ochenta, nuestras ventas alcanzaron los U\$S 420 millones y contábamos con aproximadamente 5.400 empleados, de los cuales el 21,0% trabajaba en el exterior.

Cuarta etapa – “*El Grupo latinoamericano con alcance internacional*”. Durante la década de los noventa, consolidamos nuestra posición en el mercado argentino y defendimos exitosamente nuestra

posición estratégica frente al ingreso de competidores multinacionales al mercado. También crecimos significativamente en la región a través de adquisiciones e inversiones en Chile y Brasil y continuamos expandiendo nuestra presencia en otros mercados internacionales. Para 1999, nuestras ventas alcanzaron U\$S 1.100 millones, y contábamos con aproximadamente 13.600 empleados, 30,0% de los cuales trabajaba en el exterior.

Quinta etapa – “*Consolidación en América Latina y Expansión a Nuevos Mercados Internacionales*”. A partir de 2000, consolidamos y continuamos expandiendo nuestra posición de liderazgo en Latinoamérica a través de adquisiciones y asociaciones estratégicas, y abriendo nuevos mercados internacionales. En los últimos diez años, hemos invertido más de 1.000 millones en la construcción de plantas de producción, la instalación de tecnología, la modernización de nuestros procesos de producción y adquisiciones estratégicas.

Ventajas competitivas

Hemos desarrollado ventajas competitivas que nos han permitido obtener un fuerte crecimiento en nuestros negocios. Asimismo, consideramos que, en la medida que desarrollemos dichas ventajas competitivas, podremos mantener y mejorar nuestro posicionamiento en todos los mercados en los que operamos. Asimismo, hemos exportado consistentemente nuestros productos, incluso bajo condiciones económicas adversas.

Marcas y productos líderes. Poseemos una amplia cartera de marcas en cada uno de nuestros segmentos de negocios en la Argentina y hemos desarrollado productos con características específicas para nuestros mercados internacionales, especialmente Brasil y Chile. Los consumidores reconocen nuestras marcas líderes por su calidad y valor. Las mismas incluyen, entre otras, Arcor Butter Toffees, Mr. Pop’s, Topline, Bon o Bon, Rocklets, Cofler, Aguila, Tortuguita, Arcor Cereal Mix, Opera, Sonrisas, Rumba, Criollitas, Traviata, Saladix, Maná, Aymoré, Triunfo, La Campagnola, BC, Nereida, Dos en Uno, Big Time, BIG BIG, Sapito, Nikolo y Golpe. La flexibilidad de nuestras operaciones, los estudios de mercado y las innovaciones constantes de productos y envases nos permiten lanzar nuevos productos de manera continua permitiéndonos lograr una respuesta veloz a las tendencias de los consumidores, lo que representa un sello distintivo de nuestro negocio..

Amplio sistema de distribución para abastecer a una base de clientes diversificada. Creemos que contamos con una de las redes de distribución y logística de productos de consumo masivo más extensa de la Argentina, compuesta por más de 150 distribuidores, la cual nos permite abastecer a aproximadamente 255.000 puntos de venta en todo el país. Nuestro amplio sistema de distribución abastece a una diversificada base de clientes proveyendo una amplia variedad de productos. Nosotros proveemos a nuestros distribuidores prácticas comerciales estandarizadas y un soporte de marketing intenso para los puntos de ventas. Nuestros distribuidores en la Argentina visitan los puntos de ventas en un promedio de tres veces por semana. Como resultado de nuestra escala significativa, particularmente en el mercado de la Argentina, y la eficiencia de nuestra red de distribución, creemos que nuestros gastos de ventas fueron reducidos y el tiempo de entrega abreviado. Nuestro amplio portfolio de productos provee a los distribuidores la escala necesaria para conseguir una posición de liderazgo en el punto de venta, incrementando nuestra participación de mercado en la Argentina. Consideramos que esta red de distribución es una barrera significativa para la entrada de nuevos competidores.

Presencia internacional. Una parte importante (36,5%) de nuestras ventas netas consolidadas por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 (considerando cifras expresadas en moneda homogénea), se realizaron fuera de la Argentina (incluidas las ventas de nuestras sociedades controladas fuera de la Argentina y las exportaciones de la Argentina a terceros). Además de nuestras capacidades de fabricación y distribución en Brasil, Chile y México, tenemos nueve oficinas comerciales en China, los Estados Unidos, España, México, Bolivia, Paraguay, Colombia, Ecuador y Uruguay, que cubren los principales mercados para nuestros productos. Nuestras marcas llegan a millones de consumidores en 120 países en cinco continentes.

Estabilidad financiera. Consideramos que tenemos uno de los más sólidos registros financieros de la Argentina. Durante la grave crisis de la Argentina en 2001 y 2002, no hemos incumplido ninguna de nuestras obligaciones financieras y fuimos capaces de cumplir con nuestras obligaciones comerciales y continuar con nuestra estrategia de expansión internacional. Además, contamos con sólidas políticas de control de financiamiento y costos, lo cual nos ha ayudado a lograr un crecimiento sostenido.

Reconocida trayectoria de crecimiento a través de asociaciones estratégicas y adquisiciones. Hemos implementado estrategias de crecimiento a través de distintas asociaciones y adquisiciones. En 2004, celebramos un *joint venture* con Danone para conformar BLASA, el mayor comercializador de galletas de Sudamérica y donde tenemos el 51,0% del capital social. En 2005, con el objetivo de consolidar la posición de mercado de nuestro segmento de alimentos, adquirimos La Campagnola S.A.C.I., una compañía líder del mercado de alimentos en la Argentina. En 2006, celebramos una asociación de manufactura con el Grupo Bimbo S.A.B. de C.V. para producir golosinas y chocolates en México y abastecer tanto al mercado mexicano como a otros países de la región. En 2010, celebramos un contrato de uso de marca con *The Coca Cola Company* conforme al cual tenemos el derecho a comercializar algunos de nuestras golosinas utilizando ciertas marcas de *The Coca-Cola Company* en la Argentina, Chile, Perú, Paraguay y Uruguay. En diciembre de 2015, sellamos un acuerdo con los accionistas de Mastellone que nos permite participar en el capital social de una compañía con 90 años de historia en el mercado local, líder en la elaboración y comercialización de productos lácteos. Este acuerdo constituye un significativo avance en la incorporación de nuevos negocios, consolidándonos como uno de los grupos más fuertes en el país. Asimismo, implica una asociación entre empresas argentinas que se unen para encarar los desafíos del futuro. En julio de 2017, adquirimos, además, el 100% del capital social y de los derechos de voto de Zucamor S.A. y de sus sociedades controladas: Zucamor Cuyo S.A., BI S.A. y Papel Misionero S.A. A su vez, en marzo de 2018, hemos perfeccionado un acuerdo de cooperación comercial estratégico con Laboratorios Bagó S.A., creando Simple, una línea de suplementos dietarios. Durante junio de 2018, aprobamos un acuerdo para realizar una inversión junto con el Grupo Webcor, una de las mayores empresas de distribución de alimentos en la República de Angola. El acuerdo tiene por objetivo la instalación de una planta industrial para iniciar la producción de golosinas y galletas en dicho país. Durante marzo de 2019, en línea con la innovación en los negocios y el espíritu emprendedor característico del Grupo, lanzamos de Kamay Ventures, que es un fondo que apunta a financiar y asesorar *start-ups* con proyectos innovadores, siendo el primer fondo abierto de capital corporativo creado en la Argentina para este tipo de proyectos.

Integración vertical. Una de nuestras ventajas competitivas clave es nuestra integración vertical en la Argentina. Producimos jarabe de maíz, azúcar, leche y cartón corrugado e imprimimos films flexibles. La producción propia de estos productos provee una parte sustancial de nuestras necesidades de materias primas, incluyendo aproximadamente 150.000 toneladas de azúcar por año y 75.000 litros de leche por día. Asimismo, contamos con nuestra propia usina para abastecer de energía eléctrica a varias de nuestras plantas de producción. Esta integración nos permite reducir los costos de producción, ofrecer precios competitivos y diversificar y cubrir los riesgos. Consideramos que nos hemos convertido en uno de los mayores productores de cartón corrugado de la Argentina, siendo la producción mayormente vendida a terceros y en uno de los mayores impresores de films flexibles y envases de la Argentina. Somos, además, uno de los mayores fabricantes de papel reciclado con más de 160.000 toneladas anuales.

Tecnología de producción. Poseemos tecnología moderna en nuestras plantas de producción. Nuestras inversiones se han concentrado en la construcción de nuevas plantas de producción, la actualización de tecnología y la modernización de procesos productivos. Para una descripción de nuestras plantas de producción, ver el capítulo “*Información sobre la Emisora-Plantas de producción*” de este Prospecto.

Equipo gerencial experimentado. Estamos liderados por un equipo gerencial con vasta experiencia en las industrias de golosinas y chocolates, galletas, alimentos, cartón corrugado e impresión de films. La mayor parte de nuestro equipo gerencial ha adquirido una experiencia significativa trabajando con nosotros durante los últimos diez años o en compañías de primera línea relacionadas con nuestras actividades comerciales.

Nuestra estrategia

Nuestra estrategia es desarrollar, hacer crecer y mantener nuestro diversificado grupo de productos de alta calidad comercializados bajo marcas altamente reconocidas, fortalecer nuestras redes de distribución para el consumo masivo y expandirnos hacia mercados internacionales. Continuaremos buscando realizar adquisiciones y asociaciones estratégicas con empresas de nivel mundial, aplicar en forma consistente una sólida estructura financiera y estrictas políticas de control de costos y generar constantes acciones de *marketing*.

Fortalecer el liderazgo en el mercado. Continuaremos fortaleciendo el liderazgo en nuestros segmentos de negocios reforzando nuestra extensa red de distribución para el consumo masivo, abasteciendo a una diversificada base de clientes a través de la provisión de una amplia gama de productos.

Focalizar y diversificar nuestros esfuerzos en nuestros productos de consumo masivo. Continuaremos innovando y entregando productos de alta calidad elaborados en modernas plantas de

producción con tecnología de nivel mundial. La flexibilidad de nuestras operaciones, los estudios de mercado y las innovaciones constantes de productos y envases nos permiten lanzar nuevos productos de manera continua, lo que representa un sello distintivo de nuestro negocio en respuesta a las tendencias de los consumidores.

Expansión internacional continua. Intentaremos continuar la expansión de nuestra presencia en otros mercados e incrementar nuestras participaciones de mercado en Latinoamérica replicando la exitosa estrategia que implementamos en la Argentina, la que incluye, entre otras cosas, establecer redes de distribución nacionales y producir y comercializar productos adaptados al consumidor local bajo marcas reconocidas. Actualmente, alcanzamos aproximadamente los siguientes puntos de venta: 235.000 en Brasil, 53.000 en Chile, 250.000 en México y 128.000 en Perú. Además, nuestra estrategia continuará centrándose en expandir nuestra presencia en otros mercados. Nuestra expansión comercial sigue tres etapas progresivas. Primero, antes de establecer una oficina comercial en un país determinado, exploramos la dimensión del mercado, las preferencias de los consumidores y el ambiente competitivo a través de la exportación de nuestros productos desde los países en los que tenemos plantas de producción. Luego, establecemos una oficina comercial local y comenzamos a desarrollar nuestra red de distribución. Finalmente, analizamos la viabilidad de producir en forma local e invertimos según sea apropiado. Continuaremos implementando estas estrategias en mercados donde creemos que es apropiado.

Procurar asociaciones estratégicas y adquisiciones. Continuaremos analizando y buscando concretar adquisiciones y asociaciones con la finalidad de expandir nuestra presencia en una región y/o segmento de negocios.

Mantener una sólida estructura financiera y una política de control de costos. Continuaremos implementando una sólida estructura financiera y las políticas de control de costos, para asegurar un crecimiento sostenido y preservar nuestro perfil financiero.

Principales asociaciones estratégicas y recientes adquisiciones

A continuación, describimos brevemente ciertas asociaciones y adquisiciones que hemos realizado en los últimos años:

Asociación con Danone. El 1° de abril de 2004 celebramos una asociación estratégica con Danone para el negocio de galletas en la Argentina, Brasil y Chile y su expansión a Sudamérica. Ver el capítulo “*Información sobre la Emisora -- Contratos importantes*”.

Asociación con el Grupo Bimbo. El 6 de septiembre de 2005 celebramos una asociación estratégica con Friser S.A. de C.V. de México (una sociedad perteneciente al Grupo Bimbo) para establecer una nueva sociedad manufacturera dedicada a la producción conjunta de ciertos productos de golosinas y chocolates que actualmente produce el Grupo Bimbo y nosotros. Ver el capítulo “*Información sobre la Emisora -- Contratos importantes*”.

Adquisición de La Campagnola S.A.C.I. El 28 de diciembre de 2005 adquirimos La Campagnola S.A.C.I., una compañía argentina (anteriormente denominada Benvenuto S.A.C.I.), que incrementó nuestra participación de mercado en el segmento de negocios de alimentos en la Argentina.

Acuerdo por Mastellone. En diciembre de 2015, sellamos un acuerdo con los accionistas de Mastellone que nos permite participar en el capital social de una compañía con 90 años de historia en el mercado local, líder en la elaboración y comercialización de productos lácteos. Este acuerdo constituye un significativo avance en la incorporación de nuevos negocios, consolidándonos como uno de los grupos más fuertes en el país. Asimismo, implica la asociación entre empresas argentinas que se unen para encarar los desafíos del futuro. Ver el capítulo “*Información sobre la Emisora -- Contratos importantes*”.

Adquisición del Grupo Zucamor. A partir de julio 2017, y con la adquisición del Grupo Zucamor, hicimos foco en mantener el *market share* en corrugado en la Argentina y mejorar el posicionamiento en aquellas actividades con potencial exportador, tales como las industrias frigorífica, frutihortícola y láctea, entre otras. También se puso foco en el crecimiento del negocio de bolsas multipliego y exportación de papeles de fibras vírgenes, con motivo de la mejora de la competitividad del país en el último año. Ver el capítulo “*Información sobre la Emisora -- Contratos importantes*”.

Acuerdo de cooperación comercial estratégico con Laboratorios Bagó S.A. Durante marzo de 2018, aprobamos un acuerdo, a través de aportaciones comunes para la elaboración, venta, distribución,

publicidad y comercialización de productos del segmento de alimentos formulados para nutrición.

Asociación con el Grupo Webcor en Angola. Durante junio de 2018, aprobamos un acuerdo para realizar una inversión junto con el Grupo Webcor, una de las mayores empresas de distribución de alimentos en la República de Angola. El acuerdo tiene por objetivo la instalación de una planta industrial para iniciar la producción de golosinas y galletas en dicho país. Ver el capítulo “*Información sobre la Emisora -- Contratos importantes*”.

Alianza de inversión con Coca – Cola de Argentina. Kamay Ventures. Durante marzo de 2019, en línea con la innovación en los negocios y el espíritu emprendedor característico del Grupo, lanzamos de Kamay Ventures, en asociación con Coca-Cola de Argentina. Las dos grandes compañías, ambas con posiciones de liderazgo de mercado en distintos segmentos de alimentos y bebidas, lanzaron este fondo que apunta a financiar y asesorar *start-ups* con proyectos innovadores, en siete diferentes áreas: comercio digital, banca digital (*fintech*), digital S&OP (inteligencia del consumidor), internet de la cosas (distribución, embalaje y logística), Ag-Tech (producción primaria, trading y sustentabilidad), biotecnología aplicada y medio ambiente. Se trata del primer fondo abierto de capital corporativo creado en la Argentina para este tipo de proyectos, y es gestionado en forma independiente por Overboost, que es una aceleradora de empresas con experiencia en la materia. Ver el capítulo “*Información sobre la Emisora -- Contratos importantes*”.

Segmentos reportables

Presentamos nuestro negocio tanto desde una perspectiva geográfica como también de otra basada en los tipos de productos que ofrecemos. Desde el punto de vista geográfico, evaluamos el desempeño de los siguientes segmentos: (i) la Argentina, (ii) Brasil, (iii) la Región Andina (incluye a Chile, Perú, Ecuador y Colombia), (iv) Norte, Centro y Overseas (incluye, México, Estados Unidos, Canadá, España y China), (v) Filiales Sur (incluye a Uruguay, Paraguay y Bolivia) y (vi) el Resto de Países y Negocios. En dichas locaciones se encuentran instaladas nuestras plantas industriales y las unidades comerciales. Asimismo, dentro de cada segmento geográfico, estamos organizados en base a los siguientes tipos de productos o servicios si los mismos son ofrecidos en la geografía correspondiente: (i) Golosinas y chocolates; (ii) Galletas; (iii) Alimentos; (iv) Packaging; (v) Agronegocios; y (vi) Otros industriales.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas consolidadas ⁽¹⁾ por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Argentina	90.413,5	67,1	90.719,2	68,9	88.093,2	72,7
Brasil	14.325,6	10,6	12.709,5	9,6	11.378,0	9,4
Región Andina	15.899,2	11,8	15.887,5	12,1	11.642,6	9,6
Norte, Centro y Overseas	6.959,0	5,2	5.947,4	4,5	5.074,0	4,2
Filiales Sur	7.102,2	5,3	6.450,8	4,9	4.896,7	4,0
Resto de los países y negocios	10,7	0,0	10,7	0,0	13,8	0,0
Total	134.710,2	100,0	131.725,1	100,0	121.098,2	100,0

Notas:

(1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos geográficos. Las ventas entre segmentos no son consideradas.

(2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “*Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera*”.

(3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

El siguiente cuadro detalla nuestro resultado operativo consolidado por los principales segmentos geográficos al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos al resultado operativo consolidado. Los resultados operativos consolidados al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Argentina	7.218,4	89,2	6.260,0	80,7	5.279,7	100,0
Brasil	8,5	0,1	(596,9)	(7,7)	(856,5)	(16,2)
Región Andina	157,2	1,9	1.266,4	16,4	563,4	10,7
Norte, Centro y Overseas	325,6	4,0	323,2	4,2	21,6	0,4
Filiales Sur	506,7	6,3	568,9	7,3	379,7	7,2
Resto de los países y negocios	(119,7)	(1,5)	(66,7)	(0,9)	(108,4)	(2,1)
Total	8.096,8	100,0	7.755,0	100,0	5.279,6	100,0

Nota:

- (1) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.
- (3) Incluye Resto de los países y negocios y las cifras de ajustes y eliminaciones conforme a nuestros Estados Financieros. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Al 31 de diciembre de 2019, la mayor parte de nuestras ventas netas consolidadas (67,1%) y de nuestro resultado operativo (89,2%) derivaron de nuestras operaciones en la Argentina (incluidas las exportaciones a terceros desde la Argentina). Esto es principalmente debido a nuestra posición líder de mercado en la Argentina en los mercados de golosinas y chocolates, galletas y alimentos. Esperamos que, a medida que continuamos invirtiendo en la expansión de nuestras operaciones y ganando participación de mercado en otros mercados, en particular en Brasil, la combinación de nuestras fuentes de ganancias operativas debería tender a estar más alineada con nuestra variedad de ventas netas consolidadas.

Plantas de producción

Actualmente, poseemos y operamos 45 plantas de producción, la mayoría de ellas dotadas con tecnología de nivel mundial en la Argentina, Brasil, Chile, México y Perú. El siguiente cuadro refleja el detalle por segmento geográfico y segmento de negocios:

	Argentina	Brasil	Chile	México	Perú	Total
Golosinas y chocolates ⁽¹⁾	11	3	1	1	1	17
Galletas	5	2	1	-	-	8
Alimentos	5	-	-	-	-	5
Packaging	14	-	1	-	-	15
Total	35	5	3	1	1	45

⁽¹⁾ Incluye los segmentos de Agronegocios y de Otros productos industriales

Consideramos que todas nuestras plantas de producción se encuentran en buenas condiciones y resultan adecuadas para sus respectivos propósitos en cada país en el que se encuentran ubicadas. Poseemos un programa de mejora y reemplazo de los activos cuando ello resulta necesario para satisfacer necesidades operativas.

Materias primas y proveedores

Para la elaboración de nuestros productos utilizamos una amplia variedad de materias primas. Las principales incluyen cacao, azúcar, leche, maíz, harina y papel. Ninguno de nuestros proveedores representa más del 5,0% de nuestras compras totales. Una porción sustancial de dichas materias primas es provista desde la Argentina y Brasil. No hemos experimentado dificultades para obtener cualquiera de estas materias primas clave.

Clientes

Nuestros clientes son principalmente distribuidores mayoristas, cadenas de supermercados, intermediarios y otros. Nuestros clientes luego revenden nuestros productos a los consumidores finales en aproximadamente los siguientes puntos de venta: 250.000 en la Argentina, 235.000 en Brasil, 53.000 en Chile, 250.000 en México y 128.000 en Perú.

Exportaciones

Nuestras exportaciones de bienes desde países en los que tenemos instalaciones de producción tanto a nuestras sociedades controladas como a terceros independientes se contabilizan como ventas en los estados financieros individuales de cada uno de los exportadores. Las exportaciones a sociedades subsidiarias son eliminadas en los Estados Financieros Consolidados Anuales. El siguiente cuadro refleja los montos de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, en relación al valor de exportaciones. Las exportaciones al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

El siguiente cuadro refleja los montos comparativos de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, en relación al valor de exportaciones.

País	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre								
	2019			2018			2017		
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre 2019								
	Al grupo	A terceros	Total	Al grupo	A terceros	Total	Al grupo	A terceros	Total
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)								
Argentina	5.487,2	4.804,7	10.291,9	5.561,3	4.001,0	9.562,4	4.452,2	3.143,9	7.596,1
Brasil	858,6	369,3	1.227,9	915,6	252,9	1.168,5	642,6	230,0	872,5
Región Andina	1.564,3	135,5	1.699,8	1.188,8	519,8	1.708,6	629,5	374,4	1.003,9
Norte, Centro y Overseas	62,0	2.420,5	2.482,5	55,4	2.013,7	2.069,0	46,9	1.609,4	1.656,3
Total	7.972,1	7.730,0	15.702,1	7.721,2	6.787,4	14.508,5	5.771,2	5.357,7	11.128,9
Porcentaje⁽¹⁾		5,7%			5,2%			4,4%	

Nota:

(1) Información no auditada. La información correspondiente a este punto no se encuentra revelada directamente en los Estados Financieros Consolidados Anuales por no ser un requerimiento específico de las NIIF. No obstante, ella fue elaborada a partir de información contable utilizada para elaborar los Estados Financieros Consolidados Anuales.

(2) Calculado como exportaciones a terceros dividido por el total de ventas netas.

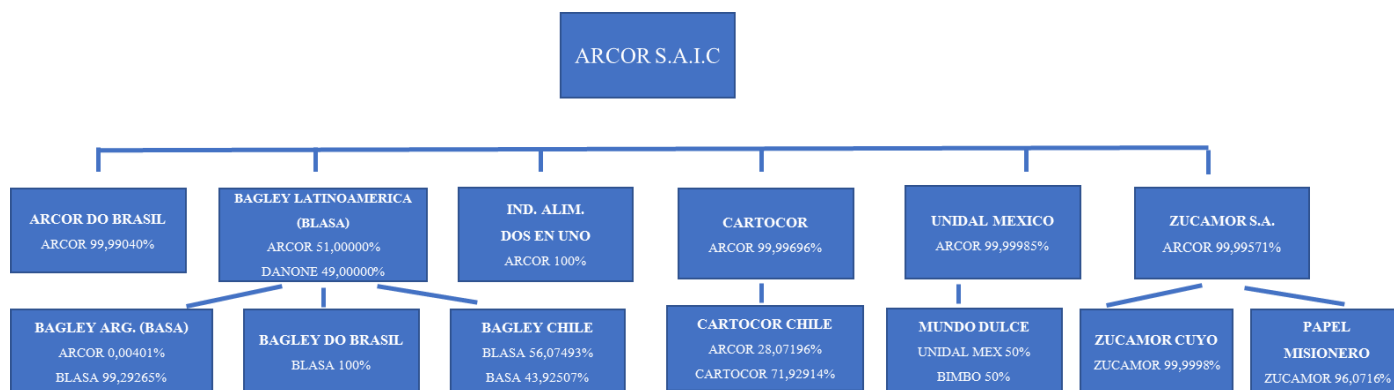
Fuente: En base a los registros contables. Incluye exportaciones de bienes.

Estructura y organización

Nuestro principal accionista es GASA, que posee aproximadamente el 99,686534% y 99,679719% de participación en el capital y en los votos respectivamente.

El siguiente cuadro refleja la estructura de la Compañía y sus principales sociedades controladas, y el porcentaje de participación directa e indirecta de la Compañía en las mismas. Ver nuestros Estados Financieros para una lista completa de nuestras sociedades controladas; en particular, la nota 2.3 (a) de los Estados Financieros Consolidados Anuales correspondientes al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 que se acompañan al Prospecto de donde resulta la denominación y razón social, país de constitución

o incorporación y la proporción de la participación directa e indirecta en el capital social detentado por la Sociedad.



Con efectos desde junio de 2020, nuestra controlada Cartocor S.A. absorbió a nuestras controladas Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. Ver el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera – Fusiones y reorganizaciones societarias*”.

Argentina

Reseña

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, las operaciones que se llevan a cabo en la Argentina, representaron el 67,1% de nuestras ventas netas consolidadas expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019 (incluyendo las exportaciones desde la Argentina). Contamos con una posición de liderazgo en la mayoría de nuestros segmentos de negocios en la Argentina. Poseemos la mayor red de distribución y logística de productos de consumo masivo en la Argentina, compuesta por más de 160 distribuidores, lo cual nos permite abastecer aproximadamente a 255.000 puntos de venta en todo el país. Nuestro amplio sistema de distribución abastece una diversificada base de clientes, a los que provee de una amplia variedad de productos. Brindamos a nuestros distribuidores prácticas comerciales estandarizadas y un intenso apoyo de comercialización para los puntos de venta. Nuestra amplia cartera de productos otorga a los distribuidores la escala necesaria para obtener una posición de liderazgo en cada punto de venta, incrementando, de esta forma, nuestra participación de mercado en la Argentina. Consideramos que esta red de distribución es una significativa barrera de entrada para nuestros competidores.

Poseemos marcas líderes en cada uno de nuestros segmentos de negocios en la Argentina con características específicas para las demandas del mercado argentino. Estas marcas son reconocidas por los consumidores por su calidad y valor. La flexibilidad en las operaciones, estudios de mercado e innovaciones constantes en los productos y envases nos permite lanzar nuevos productos de manera continua, lo que es un sello distintivo de nuestro negocio en respuesta a las tendencias de los consumidores locales.

Somos uno de los mayores empleadores de la Argentina, donde empleamos aproximadamente a 12.270 personas.

Segmentos de negocios

Los siguientes son nuestros segmentos de negocios en la Argentina:

- Golosinas y chocolates;
- Galletas;
- Alimentos;
- Packaging;
- Agronegocios;
- Otros industriales.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas⁽¹⁾ por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre

de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Golosinas y chocolates	24.524,2	27,1	26.345,2	29,0	27.026,5	30,7
Galletas	24.086,4	26,6	24.772,9	27,3	26.575,9	30,2
Alimentos	11.171,3	12,4	11.673,3	12,9	12.572,8	14,3
Packaging	23.717,5	26,2	22.094,0	24,4	15.920,6	18,1
Agronegocios	6.810,5	7,5	5.731,9	6,3	5.874,0	6,7
Otros industriales	103,7	0,1	101,9	0,1	123,5	0,1
Total	90.413,5	100,0	90.719,2	100,0	88.093,2	100,0

Notas:

- (1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos de negocios. Las ventas entre segmentos no son consideradas.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Forma de presentación de la información financiera”.
- (3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Forma de presentación de la información financiera”.

Golosinas y chocolates. Somos líderes en la producción de golosinas y chocolates de la Argentina. Nuestros productos de golosinas y chocolates más importantes son caramelos, chupetines, gomas de mascar y caramelos de goma. Los chocolates incluyen: bombones, confitados, tabletas, productos infantiles, línea hogar y productos estacionales (Pascuas, *Halloween* y Navidad). Nuestras principales marcas incluyen: Arcor, Bon o Bon, Arcor Butter Toffees, TopLine, Cabsha, Rocklets, Águila, Cofler, Tofi, Block, Menthoplus, Mr. Pop’s, Butter’n Cream y Mogul. Durante 2005, ingresamos en el mercado de helados, con una amplia y variada oferta de productos identificados con nuestras marcas líderes, Bon o Bon, Rocklets, Cofler, Águila, Tofi, Block y Mr. Pop’s, convirtiéndonos en uno de los líderes del mercado.

Nuestras plantas de producción de golosinas y chocolates en la Argentina se encuentran ubicadas en: Recreo (Catamarca), San Luis (San Luis), Colonia Caroya (Córdoba), Lules (Tucumán) y Arroyito (Córdoba). El 5 de mayo de 2019 anunciamos el traslado de las líneas de producción de la planta San Martín (Mendoza) al complejo industrial de la planta Villa Mercedes (San Luis) como parte de un reordenamiento industrial. Durante el 2019, utilizamos en promedio aproximadamente un 64,4% de nuestra capacidad instalada.

Nuestros principales competidores en el mercado de golosinas y chocolates en la Argentina son compañías multinacionales tales como Mondelez, Ferrero y Nestlé, y compañías locales y regionales como Felfort, Lheritier y Costa.

Galletas. Somos líderes del mercado de galletas en la Argentina, sobre la base de una asociación estratégica con Groupe Danone (ver el capítulo “Información sobre la Emisora— Contratos importantes”). Vendemos los siguientes productos: *crackers*, galletas de cereal, surtidas, rellenas, dulces, secas, barras de cereal, alfajores, pan dulce, *snacks*, cereales para desayuno y obleas. Contamos con importantes marcas que son ampliamente reconocidas, incluyendo: Sonrisas, Merengadas, Rumba, Amor, Coquitas, Criollitas, Traviata, Opera, Maná, Hogareñas, Saladix, Formis, Bon o Bon, Tofi y Arcor Cereal Mix.

Un gran logro de 2012 fue la ampliación de la planta de galletas Bagley en la ciudad de Salto, con una nueva nave productiva y la puesta en marcha de nuevas líneas, convirtiéndola en la planta productora de galletas más grande de Argentina y una de las más importantes de Latinoamérica. Con esta ampliación, el grupo logró duplicar la superficie de producción, pasando de 40.000 a 80.000 m2. Además, la planta se diseñó considerando la Política de Sustentabilidad Arcor, utilizando tecnologías para la reducción de agua y el uso racional de la energía. Durante la obra se emplearon a más de 200 personas, y la gran fortaleza estuvo en el esfuerzo conjunto de los equipos de todas las áreas involucradas.

Nuestras plantas de producción de galletas en la Argentina se encuentran ubicadas en Villa del Totoral (Córdoba), Villa Mercedes (San Luis), Salto (Buenos Aires), Córdoba (Córdoba) y Recreo (Catamarca). Durante el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 78,3% de nuestra capacidad instalada.

Nuestro principal competidor en el mercado de galletas en la Argentina es Mondelez.

Alimentos. Hemos desarrollado un importante *know-how* en la producción de alimentos que nos permite mantener participaciones de mercado como líderes en los principales segmentos en los que operamos. Con el objetivo de consolidar nuestra participación de mercado, a fines de 2005 adquirimos La Campagnola S.A.C.I, una compañía líder en alimentos.

Vendemos los siguientes productos: salsas y conservas de tomates, dulces sólidos, conservas de vegetales y de frutas, conservas de pescado, postres para preparar, mermeladas y jaleas, cacao en polvo, polenta, harina de maíz, aceites, aderezos, dulce de leche y jugos. Nuestras principales marcas son: Arcor, Prestopronta, Godet, La Campagnola, Nereida, BC, Salsati y Dulciora.

Nuestras plantas de producción de alimentos en la Argentina se encuentran ubicadas en Villa Krause (San Juan), Recreo (Catamarca), Mar del Plata (Buenos Aires), San Rafael (Mendoza) y Villa Mercedes (San Luis). Durante el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 43,8% de nuestra capacidad instalada.

Nuestros principales competidores en el mercado local de alimentos son Unilever, Mondelez y Molinos Río de la Plata.

Packaging. Somos uno de los mayores productores de cartón corrugado de la Argentina y uno de los mayores impresores de films flexibles de la Argentina. Nuestros productos incluyen cartón corrugado, impresión de materiales flexibles, PVC rígido y papel.

Nuestras plantas de producción en la Argentina están ubicadas en Arroyito (Córdoba), Villa del Totoral (Córdoba), Paraná (Entre Ríos), Villa Mercedes (San Luis), Tortuguitas (Buenos Aires), dos en Luján (Buenos Aires), dos en Ranelagh (Buenos Aires), Quilmes (Buenos Aires), San Juan (San Juan), Puerto Mineral (Misiones), San Luis (San Luis) y Maipú (Mendoza). En el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 75,0%, un 75,0 % y el 100% de nuestra capacidad instalada de las plantas de cartón corrugado, de flexibles y de papel, respectivamente.

Nuestros principales competidores en la elaboración de cartón corrugado son Smurfit Kappa de Argentina, Unionpel, Celulosa San Pedro, Argen Craft y Quilmespack.

Agronegocios. Una de nuestras ventajas competitivas es nuestra integración vertical en la Argentina. Dentro de las actividades de Agronegocios, producimos jarabe de maíz, harina de maíz, sémola de maíz, aceite de maíz, azúcar y leche. La producción propia de estos productos nos provee de una parte sustancial de nuestras necesidades de materia prima, incluyendo aproximadamente 150.000 toneladas de azúcar por año y 75.000 litros de leche por día, en cinco tambos industriales. Generamos también una importante cantidad de subproductos que se utilizan entre otros, en la alimentación animal. Además, producimos en la Argentina alcohol etílico de cereales.

Nuestras plantas de producción en la Argentina están ubicadas en Arroyito (Córdoba), Lules (Tucumán), Concepción (Tucumán) y San Pedro (Buenos Aires). En el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 64,6% de nuestra capacidad instalada.

Otros industriales. Comprende principalmente, las operaciones de venta de energía. Desde hace años, y el marco de nuestra estrategia de integración vertical, nos hemos convertido en generadores independientes de energía, construyendo nuestra propia usina para abastecer con energía eléctrica a varias de nuestras plantas de producción.

Brasil

Reseña

Nuestra operación en Brasil representó, en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 el 10,6% de nuestras ventas netas consolidadas, expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019. Consideramos a este país como un mercado estratégico, por lo tanto estamos realizando y esperamos seguir

realizando, inversiones significativas para expandir nuestra capacidad de producción, líneas de productos y presencia de mercado.

Poseemos una amplia red de distribución y logística de productos de consumo masivo en Brasil basada en nuestro modelo y en las prácticas comerciales estandarizadas aplicadas en la Argentina. Nuestra red de distribución se compone de más de 100 distribuidores, permitiéndonos abastecer aproximadamente 235.000 puntos de venta a través de todo el país. Brindamos a nuestros distribuidores un intenso apoyo de comercialización en los puntos de venta. A través de nuestra asociación estratégica con Danone en el segmento de galletas, proveemos una amplia gama de productos que nos han permitido lograr la escala necesaria para alcanzar una mejor posición competitiva en cada punto de venta, incrementando, de esta forma, nuestra participación de mercado en Brasil.

Contamos con marcas líderes tanto en el mercado de golosinas y chocolates como en el de galletas en Brasil, con productos específicamente adaptados para el mercado brasileiro. Dichas marcas son reconocidas por los consumidores por su calidad y valor. La flexibilidad de nuestras operaciones, los estudios de mercado y las innovaciones constantes de productos y envases nos permiten lanzar nuevos productos de manera continua, lo que representa un sello distintivo de nuestro negocio en respuesta a las tendencias de los consumidores. Adicionalmente, somos uno de los principales exportadores de golosinas desde Brasil. Actualmente, empleamos aproximadamente a 3.970 personas en Brasil.

Segmentos de negocios

Los siguientes son nuestros segmentos de negocios en Brasil:

- Golosinas y chocolates; y
- Galletas.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas ⁽¹⁾ por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

		Ejercicios finalizados el 31 de diciembre					
		2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
		Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
		\$	%	\$	%	\$	%
		(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Golosinas y chocolates	y	7.874,3	55,0	7.157,0	56,3	6.442,7	56,6
Galletas		6.451,3	45,0	5.552,5	43,7	4.935,2	43,4
Total		14.325,6	100,0	12.709,5	100,0	11.378,0	100,0

Notas:

- (1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos de negocios. Las ventas entre segmentos no son consideradas.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo "Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera".
- (3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo "Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera".

Golosinas y chocolates. Golosinas es nuestro principal negocio dentro de este segmento. Somos líderes en el mercado de gomas de mascar infantiles y poseemos una participación significativa en el fragmentado mercado de caramelos. Adicionalmente, somos uno de los exportadores líderes de golosinas desde Brasil. Nuestras principales marcas son: Arcor Butter Toffees, Rocklets, Topline, BIG, Poosh, Bolin Bola, Tortuguitas, Samba, Huevitos, 7Belo, Kids, Dinovo y Bon o Bon.

Contamos con tres plantas de producción que elaboran caramelos, gomas de mascar y chocolates, dos de las cuales se encuentran ubicadas en el estado de San Pablo y la tercera en Pernambuco, la cual fuera construida durante el 2006, para la fabricación de golosinas y un centro de distribución en el estado de Pernambuco con el objetivo de atender el creciente mercado de gomas de mascar y chupetines de la región

noreste de Brasil. Durante el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 52,6% de nuestra capacidad instalada.

El mercado brasileiro es altamente competitivo, con una fuerte presencia de compañías multinacionales como Nestlé y Mondelez y participantes locales como Riclan. Aun cuando el mercado de caramelos duros es relativamente reducido, involucra a algunos pequeños competidores locales, generalmente informales.

Galletas. Somos uno de los principales participantes del mercado de galletas con una creciente participación de mercado en las regiones de San Pablo, Gran San Pablo, Río de Janeiro, Espírito Santo y Minas Gerais. Nuestras marcas principales son: Aymoré, Triunfo, Break up y Danix. El mercado de galletas es altamente competitivo, con una presencia importante de empresas multinacionales como Nestlé y Mondelez y fuertes participantes locales como MDBranco y Bauducco.

Contamos con dos plantas de producción en Brasil especializadas en una amplia variedad de productos de galletas, tales como *crackers*, rellenas, dulces, panetones, saladas y obleas. Nuestras plantas de producción se encuentran en Campinas (San Pablo) y Belo Horizonte (Minas Gerais). Durante el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 83,3% de nuestra capacidad instalada.

Región Andina

Reseña

Nuestra operación en la Región Andina incluye nuestras actividades en Chile, Perú, Ecuador y Colombia. En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, representaron un 11,8% de nuestras ventas netas consolidadas, expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

En Chile, lideramos el mercado de golosinas y chocolates, y contamos con una importante participación en el mercado de galletas.

Poseemos una amplia y creciente red de distribución y logística de productos de consumo masivo basada en nuestro modelo y las prácticas comerciales estandarizadas aplicadas en la Argentina. Nuestra red de distribución en Chile se compone de 31 distribuidores, permitiéndonos abastecer aproximadamente a 53.000 puntos de venta en todo el país. Brindamos a nuestros distribuidores un intenso apoyo de comercialización en cada punto de venta. La incorporación de los segmentos de negocios de Dos en Uno S.A., empresa adquirida en 1998, fue complementada con nuestra amplia cartera de productos, proveyendo a los distribuidores la escala necesaria para alcanzar una posición altamente competitiva en el punto de venta. Consideramos que nuestra red de distribución en Chile representa una significativa ventaja competitiva.

Contamos con marcas líderes en el mercado de golosinas y chocolates y en el de galletas, con adaptaciones específicas de los productos para el mercado chileno. Nuestras marcas son reconocidas por los consumidores por su calidad y valor. La flexibilidad de nuestras operaciones, los estudios de mercado y las innovaciones constantes de productos y envases nos permiten lanzar nuevos productos de manera continua, lo que representa un sello distintivo de nuestro negocio en respuesta a las tendencias de los consumidores. Somos unos de los exportadores líderes de golosinas de Chile.

En Perú, participamos principalmente en los mercados de golosinas, con productos de importación y producidos localmente en nuestra planta ubicada en Chancay, Lima. Contamos con 43 distribuidores oficiales que atienden aproximadamente a 128.000 puntos de venta.

En Ecuador, comercializamos productos de importación, principalmente golosinas y chocolates, a través de nuestra oficina comercial ubicada en Guayaquil.

Actualmente, empleamos aproximadamente a 2.160 personas en la Región Andina.

Segmentos de negocios

Los siguientes son nuestros segmentos de negocios en la Región Andina:

- Golosinas y chocolates;
- Galletas; y
- Packaging.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas ⁽¹⁾ por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Golosinas y chocolates	7.690,7	48,4	8.235,0	51,8	6.373,1	54,7
Galletas	2.994,5	18,8	2.918,7	18,4	2.154,8	18,5
Packaging	5.213,9	32,8	4.733,8	29,8	3.114,7	26,8
Total	15.899,2	100.0	15.887,5	100.0	11.642,6	100.0

Notas:

- (1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos de negocios. Las ventas entre segmentos no son consideradas.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.
- (3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Golosinas y chocolates. Somos líderes en el mercado de golosinas en Chile, particularmente en gomas de mascar y chupetines, y uno de los principales participantes en el mercado de chocolates. Nuestras marcas son muy reconocidas por nuestros consumidores. Nuestras principales marcas son: Bon o Bon, Arcor Butter Toffees, Rocklets, Big Time, Dos en Uno, Mitimiti, Alka, Nikolo, Golpe y Privilegio.

En la Región Andina, contamos con dos plantas, una de ellas localizada en Santiago de Chile, y una en Perú, Chancay, Lima. Durante el 2019, utilizamos en promedio un 65,1% de nuestra capacidad instalada. Esta capacidad de producción es complementada por importaciones desde nuestras plantas en la Argentina.

Nuestros principales competidores en la Región Andina son Costa, Nestlé y Mondelez.

Galletas. Somos uno de los principales participantes del mercado chileno de galletas. Nuestras marcas principales son: Selz, Dos en Uno y Bagley. La cartera de productos incluye: galletas dulces secas, galletas rellenas, galletas de salvado, *crackers*, obleas, galletas saladas, alfajores y barras de cereal. Nuestros principales competidores son Costa y Nestlé.

En la Región Andina, contamos con una planta localizada en Santiago de Chile. Durante el 2019, utilizamos en promedio un 81,9% de nuestra capacidad instalada.

Packaging. Luego de muchos años de abastecer la creciente demanda local de cartón corrugado a través de importaciones desde la Argentina, en 2006 invertimos una suma significativa en la construcción de una nueva planta de producción de cartón corrugado Rancagua, cerca de Santiago de Chile para abastecer el mercado local en forma directa. Durante el 2019, utilizamos en promedio, aproximadamente un 75,0 % de nuestra capacidad instalada.

Norte, Centro y Overseas

Reseña

En el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, Norte, Centro y Overseas representó el 5,2% de nuestras ventas netas consolidadas, expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019. En el 2005, acordamos una asociación estratégica con el Grupo Bimbo para la producción de golosinas y chocolates en México. Adicionalmente, el Grupo Bimbo se convirtió en el distribuidor exclusivo en México de nuestro producto de chocolate “Bon o Bon”. Antes de nuestra asociación con el Grupo Bimbo, abastecíamos este mercado con producción proveniente de la Argentina, Brasil y Chile.

Con relación a México, estamos construyendo una red de distribución y logística que replique nuestro modelo y las prácticas comerciales estandarizadas aplicadas en la Argentina. Nuestra red de distribución se compone de 10 distribuidores, permitiéndonos abastecer a aproximadamente 250.000 puntos de venta en todo el país. Brindamos a nuestros distribuidores un intenso apoyo de comercialización para los puntos de venta. Esperamos continuar invirtiendo en el desarrollo de nuestra red de distribución en México. Consideramos que la combinación de nuestras marcas líderes, la producción local y la creciente red de distribución, nos posicionará para ganar participación de mercado. Actualmente, empleamos aproximadamente a 950 personas en México.

Parte de nuestra estrategia, en el resto de los mercados, es continuar focalizándonos en expandir nuestra presencia en mercados internacionales. Nuestra expansión comercial sigue tres etapas progresivas. Primero, exploramos la dimensión del mercado, las preferencias de los consumidores y el ambiente competitivo a través de las exportaciones desde los países en los que tenemos plantas de producción. Luego, establecemos una oficina comercial local y comenzamos a desarrollar nuestra red de distribución. Finalmente, analizamos la viabilidad de producir localmente.

Actualmente empleamos aproximadamente 130 personas en el resto de países de este segmento. Contamos con una red de oficinas comerciales en distintos países del mundo, con el objetivo de prestar el mejor servicio para nuestros clientes ubicados en China, España y Estados Unidos.

Segmentos de negocios

Actualmente participamos únicamente en el segmento de negocios de golosinas y chocolates en Norte, Centro y Overseas.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas ⁽¹⁾ por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Golosinas y chocolates ⁽⁴⁾	6.959,0	100,0	5.947,4	100,0	5.074,0	100,0

Notas:

(1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos de negocios. Las ventas entre segmentos no son consideradas.

(2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Forma de presentación de la información financiera”.

(3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Forma de presentación de la información financiera”.

(4) Nuestras principales ventas en Norte, Centro y Overseas corresponden a golosinas y chocolates.

Golosinas y chocolates. Nuestras principales marcas son: Bon o Bon, Arcor Butter Toffees, Poosh, Samba, Nikolo y Sapito.

En México, como resultado de nuestra asociación estratégica con el Grupo Bimbo, poseemos una planta de producción en Toluca. El mercado mexicano es altamente competitivo con la presencia de fuertes participantes multinacionales como Nestlé, Hershey's, Mondelez y participantes locales como el Grupo Bimbo.

Filiales Sur

Las ventas netas en Filiales Sur (Uruguay, Paraguay y Bolivia) representaron el 5,3% de nuestras ventas netas consolidadas totales expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019 para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas⁽¹⁾ por los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽³⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	I					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Golosinas y chocolates ⁽⁴⁾	7.102,2	100,0	6.450,8	100,0	4.896,7	100,0

Notas:

- (1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos de negocios. Las ventas entre segmentos no son consideradas.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo "Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera".
- (3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo "Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera".
- (4) Nuestras principales ventas en Filiales Sur corresponden a golosinas y chocolates.

Actualmente empleamos 230 personas en el segmento Filiales Sur.

Calidad y medio ambiente

Nuestros pioneros comprendieron, desde los inicios de nuestras actividades, que el progreso económico estaba necesariamente asociado al desarrollo social y a la conservación de los recursos naturales. Esa convicción fue evolucionando y tomando diferentes formas con el transcurso del tiempo, marcados por algunos hechos clave para definir nuestra política ambiental.

En 1992, en asociación con otras empresas, fundamos el Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible (CEADS), como una réplica del *World Business Council for Sustainable Development*.

En 1994 creamos un área corporativa específica para gestionar todo lo referido a la gestión ambiental, la Gerencia Mahpi (Medio Ambiente, Higiene y Protección Industrial) con el objetivo de definir y coordinar la gestión relativa al ambiente y a la seguridad en el trabajo, a nivel corporativo. La Gerencia Mahpi ha definido su visión, misión y políticas, y sobre esos enunciados dirige y materializa la gestión. Mahpi es una forma de gestionar el medio ambiente (eliminación o reducción de los impactos adversos), la higiene (ambiente de trabajo sano y confortable) y la protección industrial (seguridad de las personas). El principal ámbito de acción está en las fábricas, los depósitos y las comunidades en las que están localizadas las fábricas. La gestión tiene tres bases que la sustentan: (i) cumplimiento de la legislación ambiental y de seguridad en el trabajo; (ii) la existencia de operaciones industriales ecoeficientes, que permiten mejorar al mismo tiempo, la eficiencia económica y ecológica de la empresa; y (iii) el control de los riesgos laborales para llevar adelante la gestión se desarrollan herramientas o se mejoran las existentes y se procura el mayor grado de integración de todas las personas.

En 2004 se lanzó en la Argentina el Pacto Global y fuimos una de las 230 organizaciones comprometidas con el Pacto Global, que presentó el "*Documento Base de adhesión al Pacto Global en Argentina*". De este modo adoptamos y nos comprometimos con los diez principios del Pacto Global y específicamente con los tres principios relativos al medio ambiente.

En 2005 definimos la Política de Responsabilidad Social Arcor y el Código de Ética y de Conducta (el “Código de Ética”), como parte del Programa de Responsabilidad Social Empresaria. El Código de Ética contiene los principios que resumen nuestra forma de hacer y de pensar y, entre ellos, el principio 7 especifica lo relativo al ambiente. En 2010 se profundizó y evolucionó definiendo la Política de Sustentabilidad Arcor porque entendemos que el desarrollo económico debe estar en armonía con el bienestar e inclusión social y con la valorización, conservación y defensa del medio ambiente.

La organización y definición de una metodología de trabajo planteada en el Sistema de Gestión Integral (el “SGI”) que diseñamos y adoptamos como metodología de gestión industrial, completa el encuadre que permite desarrollar la gestión ambiental considerando la mejora continua en su más amplio sentido. El SGI es un sistema que contempla las características propias de la empresa y las bases de las distintas herramientas para la gestión implementadas en el mundo y se sustenta en seis componentes que son el eje principal: (i) compromiso y liderazgo de la dirección; (ii) orientación a los clientes y la comunidad; (iii) gerenciamiento de los procesos; (iv) recursos humanos comprometidos; (v) proveedores confiables; y, (vi) mejorar continuamente. Como parte fundamental del sistema, se ha definido la política del SGI, que incluye como uno de sus lineamientos estratégicos a la gestión ambiental.

En el marco del SGI, hemos certificado gran parte de nuestras unidades productivas bajo normas internacionales. Pusimos en marcha el Proyecto de Certificación Corporativa de las Normas ISO 9001 (Gestión de Calidad), ISO 14001 (Gestión Ambiental) y OHSAS 18001 (Gestión de Salud y Seguridad Ocupacional) como consecuencia del acuerdo suscripto entre DNV (Det Norske Veritas) y Arcor. Este proyecto implica la obtención de un certificado corporativo para cada una de las Normas Internacionales involucradas, que abarca a todas las plantas incluidas; la ejecución de auditorías externas integrales, alineadas al SGI y la designación de un grupo de auditores que trabajan coordinados y garantizan la unificación de criterios y exigencias en todo el grupo. A la fecha, 39 plantas han obtenido y mantienen la Certificación Corporativa de las Normas ISO 9001, 34 la del Sistema Internacional de Gestión Ambiental ISO 14001 y 23 cuentan con el Sistema de Gestión de Salud y Seguridad Ocupacional OHSAS 18001.

Avanzamos en nuestras plantas en el proceso de certificación de las normas de Seguridad Alimentaria de acuerdo a los requisitos de la norma BRC que fundamentalmente brinda a nuestros clientes la seguridad de que nuestros productos son inocuos y elaborados con los más altos estándares de calidad alimentaria. Hoy contamos con 18 plantas certificadas bajo esta exigente normativa.

Esta certificación corporativa es un avance cualitativo muy importante, ya que nos permite contar con una visión integrada de los procesos, una alineación con los procesos y lineamientos corporativos, y un seguimiento focalizado de los aspectos críticos de la gestión industrial del grupo.

Contratos importantes

Acuerdos con el Grupo Bimbo

El 6 de septiembre de 2005 suscribimos con Friser S.A. de C.V. de México (sociedad perteneciente al Grupo Bimbo) un contrato constitutivo de una nueva sociedad manufacturera (el “Contrato con Friser”) con el objeto de producir, en una planta común, algunos de los productos de golosinas y chocolates que actualmente fabricamos junto al Grupo Bimbo.

En cumplimiento de los términos, condiciones y plazos previstos en el Contrato con Friser, el 7 de abril de 2006 constituimos una nueva sociedad denominada Mundo Dulce S.A. de C.V., cuyas acciones corresponden en un 50,0% a nuestra sociedad controlada Unidal México S.A. de C.V. y el restante 50,0% a Consultores Unidos S.A. de C.V. (sociedad perteneciente al Grupo Bimbo).

Sin perjuicio de los intereses económicos descriptos, de acuerdo con lo establecido en el Contrato con Friser, asumimos el control social de Mundo Dulce S.A. de C.V. por medio de la tenencia de la mayoría simple de los votos, a través de la sociedad controlada Unidal México S.A. de C.V. Adicionalmente asumimos el gerenciamiento operativo y financiero de esta nueva sociedad, con facultades del ejercicio de la presidencia del Consejo de Administración y la designación de los funcionarios claves a cargo de la nueva operación.

Acuerdo con Danone

El 1º de abril de 2004 suscribimos, junto a nuestra sociedad controlante Inaral S.A. (actualmente GASA) y Danone un acuerdo para la constitución de una asociación destinada a fusionar nuestras

actividades en el negocio de galletas en la Argentina, Brasil y Chile y para el desarrollo de dichos y otros mercados de Sudamérica. El referido acuerdo fue instrumentado mediante la suscripción de un “Contrato Marco de Inversión”, el cual entre otras consideraciones, establece que las obligaciones y objetivos contenidos en el mismo sean llevados a cabo a través de nuevas sociedades operativas constituidas en la Argentina, Brasil y Chile (todas las cuales han sido creadas y están operando), las cuales son controladas por BLASA, una sociedad holding constituida en España, cuyas acciones corresponden en un 51,0% a la Compañía y en un 49,0% a Danone y cuyo gerenciamiento está a cargo de la Compañía.

Acuerdo relativo a Mastellone

El 3 de diciembre de 2015, sellamos un acuerdo histórico con Mastellone, compañía argentina con 90 años de historia, líder en la elaboración y comercialización de productos lácteos. Dicho acontecimiento constituyó un significativo avance en la incorporación de nuevos negocios y nos consolida como uno de los grupos de consumo masivo más importantes del país.

Desde esa fecha, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del derecho conferido en la primera opción de venta definida en el contrato marco celebrado en el 2015, han procedido a vender parte del paquete accionario. Durante el 2019, las opciones de ventas ejercidas ascendieron a un total aproximado de U\$S 13,4 millones. Como consecuencia de dichas operaciones, al 31 de diciembre de 2019 somos tenedores de un 47,3815 % del capital y de los derechos de voto de Mastellone, porcentaje que, en virtud de las opciones ejercidas el 5 de mayo de 2020, actualmente es del 47,9822% y, una vez que se perfeccione la adquisición de ciertas opciones de venta, será del 48,8923%. El 18 de junio de 2020, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del precitado derecho conferido por la primera opción de venta, comunicaron su intención de vender un total de 4.542.230 acciones por un precio total de aproximadamente U\$S 2,0 millones. La adquisición mencionada fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A., y a partir de ella, elevamos nuestra participación al 48,6767% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 0,6946%. Asimismo, una vez que se perfeccione la adquisición adicional de ciertas opciones de venta, dicha participación ascenderá al 48,8923%.

Desde la concepción de la alianza con Mastellone, se han lanzado productos con *co-branding*, como una forma de potenciar las marcas de ambas compañías. Asimismo, aprovechando nuestra presencia regional se han desarrollado modelos comerciales en los países pertenecientes al negocio de Filiales Sur, que permitieron incorporar productos lácteos al portfolio comercial.

Adquisición del Grupo Zucamor

En julio de 2017 con la adquisición del Grupo Zucamor, hicimos foco en mantener el *market share* en corrugado en la Argentina y mejorar el posicionamiento en aquellas actividades con potencial exportador, tales como las industrias frigorífica, frutihortícola y láctea, entre otras. También pusimos foco en el crecimiento del negocio de bolsas multipliego y exportación de papeles de fibras vírgenes, con motivo de la mejora de la competitividad del país en el último año.

Asociación con el Grupo Webcor

Durante junio de 2018, aprobamos un acuerdo para realizar una inversión junto con el Grupo Webcor, una de las mayores empresas de distribución de alimentos en la República de Angola. El acuerdo tiene por objetivo la instalación de una planta industrial para iniciar la producción de golosinas y galletas en dicho país (el “Proyecto Angola”).

En el marco de dicho acuerdo, se constituyó la sociedad TUCOR DMCC (“Tucor”) cuyos accionistas son, en partes iguales, nuestra controlada Arcor AG y Alison Industry Ltd., controlada por Grupo Webcor. Tucor posee el 100% de participación de Dulcería Nacional (SU), Limitada, sociedad constituida en la República de Angola. Durante el mes de abril de 2020, realizamos a través de Arcor AG aportes a Tucor por U\$S 0,1 millones. Adicionalmente, en el mes de junio efectuamos un aporte de capital de U\$S 20 millones en Arcor AG para ser aplicados a financiar el Proyecto Angola y respaldar a otras filiales nuestras que lo requieran con motivo de la pandemia y de la realización de proyectos. En cuanto al avance de la construcción de la planta en Angola, estimamos que el inicio de la actividad productiva será a mediados del año próximo, resaltando que cuando se inicie la producción, se exportarían desde nuestras plantas en la Argentina ciertos productos semielaborados y materias primas.

En materia de reconocimiento contable de esta inversión, consideramos a Tucor como un “negocio conjunto” en los términos de la NIIF 11 “Acuerdos conjuntos” y, por consiguiente, valuamos la inversión en dicha entidad por el método de la participación.

Alianza de inversión con Coca – Cola de Argentina

Durante marzo de 2019, en línea con la innovación en los negocios y el espíritu emprendedor característico del Grupo, lanzamos de Kamay Ventures, en asociación con Coca-Cola de Argentina. Las dos grandes compañías, ambas con posiciones de liderazgo de mercado en distintos segmentos de alimentos y bebidas, lanzaron este fondo que apunta a financiar y asesorar *start-ups* con proyectos innovadores, en siete diferentes áreas: comercio digital, banca digital (*fintech*), digital S&OP (inteligencia del consumidor), internet de las cosas (distribución, embalaje y logística), Ag-Tech (producción primaria, trading y sustentabilidad), biotecnología aplicada y medio ambiente. Se trata del primer fondo abierto de capital corporativo creado en la Argentina para este tipo de proyectos, y es gestionado en forma independiente por Overboost, que es una aceleradora de empresas con experiencia en la materia.

Marco regulatorio

Nuestras actividades se encuentran sujetas a un gran número de normas nacionales, provinciales y municipales que regulan la seguridad social, la salud pública, la defensa del consumidor y el medio ambiente, entre otras áreas. A la fecha de este Prospecto, nuestra gerencia considera que cumplimos con todas las leyes, ordenanzas y regulaciones nacionales, provinciales y municipales sustanciales vigentes en cada uno de los países en los que desarrollamos nuestras actividades. En este sentido, contamos con todas las licencias y permisos sustanciales requeridos para el desarrollo de nuestras actividades.

Procedimientos legales

Somos parte de varios reclamos civiles, impositivos, comerciales y laborales que se generan en el curso ordinario de nuestros negocios. Con el propósito de determinar el nivel apropiado de provisiones relacionadas con estas contingencias, nuestra gerencia, basada en la opinión de nuestros asesores legales internos y externos, determina la probabilidad del dictado de cualquier sentencia o resolución adversa relacionada con estas cuestiones, así como el rango de pérdidas probables que pudieran resultar de las potenciales resoluciones. De corresponder, se efectúa una determinación del monto de provisiones requeridas para estas contingencias luego de un cuidadoso análisis de cada caso en particular. La determinación de las provisiones requeridas puede modificarse en el futuro debido a novedades o modificaciones en la legislación o en la interpretación de las leyes aplicables. Al 31 de diciembre de 2019 el monto de las provisiones ascendía a \$ 704,8 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019. Para obtener mayor información respecto de nuestra política contable relativa a tales reclamos, ver la nota 25 de nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales.

Dividendos

El 29 de abril de 2017, nuestros accionistas, reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, aprobaron distribuir dividendos en efectivo por \$ 315,0 millones en moneda nominal (que, en moneda homogénea de diciembre 2019, equivalen a \$ 819,4 millones).

El 27 de abril de 2018 y el 25 de julio de 2018, nuestros accionistas, reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, aprobaron distribuir dividendos en efectivo en moneda nominal por un total de \$ 740,9 millones (que, en moneda homogénea de diciembre 2019, equivalen a \$ 1.475,3 millones).

El 27 de abril de 2019 y el 19 de septiembre de 2019, nuestros accionistas, reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, aprobaron distribuir dividendos en efectivo por un total de \$ 690,0 millones (que, en moneda homogénea de diciembre 2019, equivalen a \$ 841,2 millones).

El 25 de abril de 2020, nuestros accionistas, reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, aprobaron distribuir dividendos en efectivo por un total de \$ 1.180,0 millones (en moneda nominal), que fue puesto a disposición de los accionistas conforme al siguiente cronograma: a) la suma de \$ 610,0 millones a partir del 11 de mayo de 2020; b) la suma de \$ 252,0 millones a partir del 3 de agosto de 2020; y c) la suma de \$ 318,0 millones a partir del 5 de octubre 2020).

El 15 de agosto de 2020, nuestros accionistas, reunidos en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, aprobaron distribuir dividendos en efectivo por un total de \$ 550,0 millones (en moneda nominal), que fue puesto a disposición de los accionistas a partir del 25 de agosto de 2020.

Marcas

Somos dueños de marcas, patentes y logotipos registrados que son utilizados en nuestra actividad comercial. Estas marcas, patentes y logotipos son activos valiosos que nos distinguen de nuestros competidores y contribuyen al reconocimiento de nuestros productos por nuestros consumidores.

Seguros

Hemos contratado las pólizas de seguro necesarias por las sumas que resultan habituales en las industrias en las que operamos, incluyendo la cobertura de accidentes de trabajo y lesiones, daños patrimoniales, incendio y robo. Consideramos que nuestra cobertura de seguros es adecuada, tanto en términos de riesgos como de montos, para las actividades que desarrollamos.

Innovación

Trabajamos permanentemente en la exploración de nuevas tendencias del mercado consumidor como así también del mercado tecnológico de la cadena de valor de nuestras actividades y, por consiguiente, en el lanzamiento de nuevos productos mediante la apropiación de las tecnologías emergentes de estas exploraciones, mejora de nuestra productividad, nuevos procesos, envases y materias primas. A través de un sistema de Vigilancia Tecnológica e Inteligencia Competitiva, mantenemos actualizada la información de las tecnologías actuales y emergentes, permitiéndonos informar y tomar decisiones en materia de innovación tecnológica para toda la Sociedad.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, destinamos a investigación y desarrollo la suma aproximada de \$ 516,8 millones, expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Sustentabilidad

Entendemos a la sustentabilidad como una estrategia y enfoque de negocio que permite gestionar los riesgos y maximizar las oportunidades, al tiempo que posibilita la creación de valor económico, social y ambiental tanto para nosotros como así también para nuestra esfera de influencia, en el largo plazo. Plasmamos nuestro compromiso con la sustentabilidad en nuestra Misión, Visión, Valores, Código de Ética y Conducta, y todas las políticas y procedimientos asociados. Además, desde 2010, contamos formalmente con una Política de Sustentabilidad en donde asumimos un compromiso general y cinco específicos con el desarrollo sustentable, para los temas más relevantes y prioritarios, tanto para nosotros como nuestros grupos de interés: uso racional del agua, eficiencia energética y minimización de los impactos que contribuyen al cambio climático global, uso racional de los materiales de empaque, respeto y protección de los derechos humanos y laborales, y vida activa y alimentación saludable.

En 2016, asumimos nuestra Estrategia de Sustentabilidad 2020 que busca incrementar nuestro valor corporativo a través de la gestión y gobierno sustentable de los negocios y se apoya en tres pilares de acción:

- Identidad sustentable, para fortalecer nuestra identidad, basándola en nuestros valores y cultura como elementos diferenciadores;
- Continuidad operacional, para garantizar la mejora continua de nuestras operaciones por medio del impulso de una gestión sustentable de todos sus procesos; y,
- Crecimiento de la demanda, para promover modelos y estrategias de negocios, productos y marcas que generen vínculos sustentables.

Para poder implementar correctamente la Estrategia y hacer cumplir la Política, impulsamos transversalmente un sistema de gestión y gobierno de la sustentabilidad en todos nuestros negocios y áreas corporativas. Durante 2019, promovimos 27 programas, proyectos e iniciativas desde el Comité Corporativo de Sustentabilidad, integrado por nuestro Presidente y las Gerencias Generales; y más de 830 iniciativas a través de 13 Planes Operativos de Sustentabilidad (POS) para las distintas unidades de negocios y países en donde tenemos presencia. La gestión ambiental es parte de todos nuestros negocios e integra el

sistema de gestión integral -principal herramienta de operación en las más de 40 bases- e incluye herramientas de gestión industrial, así como también a los principales estándares validados a nivel mundial: normas ISO 9.000 y 14.000, OHSAS 18.000/ISO 45.000, certificaciones de normas de seguridad alimentaria y otras certificaciones orientadas a la sustentabilidad -Global G.A.P. y Bonsucro para actividades agrícolas, y FSC y PEFC para el abastecimiento de papel. Actualmente, el 86,9% de los sitios cuenta con ISO 9.001, el 89,74% con alguna certificación reconocida por GFSI, y el 94,5% con normas de seguridad alimentaria.

Finalmente, incluimos en el sistema de gestión de desempeño de colaboradores, a través del cual se los evalúa anualmente, a la sustentabilidad como componente clave. Es así que, durante el 2019, 3.746 colaboradores fueron abarcados por objetivos divisionales de sustentabilidad (76,2% de tasa de cobertura), y 1.019 colaboradores de niveles de conducción establecieron objetivos específicos de sustentabilidad (89,5% de tasa de cobertura).

Para más información, ver el Reporte de Sustentabilidad 2019, disponible en www.arcor.com.

Relaciones con la comunidad

Nos asumimos corresponsables del desarrollo integral de las comunidades de las que formamos parte. Es por ello que nuestro accionar va más allá de la convivencia armoniosa y buscamos contribuir con la ampliación de su capital productivo, ambiental, humano y social. Para hacerlo, llevamos adelante una estrategia centrada en reconocer y administrar los impactos de la operación de nuestro negocio en la comunidad; y, a partir de ello, gestionamos oportuna y eficientemente las acciones y relaciones que desarrollamos en cada territorio. Es así como concebimos a las relaciones con la comunidad: como un proceso integral y estratégico, vinculado con la gestión del negocio.

Durante 2019, continuamos con el proceso de fortalecimiento del área como un componente de la gestión industrial de las bases. Para ello, diseñamos un modelo de abordaje de la relación empresa-comunidad aplicado a cada planta industrial, identificándose los principales impactos económicos, sociales y ambientales, y analizando nuestra incidencia en el territorio y las condiciones del entorno donde estamos insertados. De esta manera, a partir de los 22 Comités Locales conformados, y en función de los diferentes programas y proyectos implementados, trabajamos en 32 comunidades, con 765 organizaciones y casi 200.000 personas que fueron alcanzadas por las iniciativas desarrolladas. Asimismo, en este marco, participamos de 16 espacios de gestión articulada. Además, en el marco de nuestra estrategia de gestión de impactos comunitarios, a través del Programa Corporativo de Donación de Productos, renovamos nuestro compromiso con las instituciones que trabajan de manera sistemática con los sectores que viven en situación de pobreza y vulnerabilidad en los países, regiones y comunidades donde tenemos presencia industrial. En 2019, donamos un total de 2.830 toneladas en la Argentina, Brasil, Chile y México que permitieron que más de 3.200 organizaciones comunitarias faciliten el acceso a la alimentación a 370.000 personas, principalmente niños y adolescentes.

Inversión social regional en niñez

Estamos comprometido con el respeto y promoción de los derechos de la niñez. Por ello, Fundación Arcor Argentina (1991), Instituto Arcor Brasil (2004) y Fundación Arcor Chile (2015) llevan adelante nuestra Política de Inversión Social en la región, a fin de contribuir para que la educación sea una herramienta de igualdad de oportunidades para niños y niñas. Estas tres entidades focalizan su trabajo en dos ejes temáticos:

- **Niñez y Vida Saludable:** promoviendo hábitos de vida saludable desde la infancia.
- **Niñez y Desarrollo Integral de los Primeros Años:** buscando movilizar a los distintos actores sociales en torno a la realización de los derechos de los niños y niñas.

Para ello, apoyamos proyectos socio-educativos; brindamos capacitación y formación a adultos vinculados a la niñez; y desarrollamos iniciativas tendientes a instalar la temática de la infancia en la agenda social.

Con esta perspectiva, durante 2019, apoyamos 181 proyectos en la Argentina, Brasil y Chile, en donde participaron 100.157 niños y niñas y 144.562 adultos, para lo cual se movilizó un total de \$ 48,3 millones (entre fondos propios y de terceros).

- **Niñez y Vida Saludable:** promoviendo hábitos de vida saludable desde la infancia; y,
- **Niñez y Desarrollo Integral de los Primeros Años:** buscando movilizar a los distintos actores sociales en torno a la realización de los derechos de los niños y niñas.

Para ello, apoyamos proyectos socio-educativos; brindamos capacitación y formación a adultos vinculados a la niñez; y desarrollamos iniciativas tendientes a instalar la temática de la infancia en la agenda social. Con esta perspectiva, durante 2019, apoyamos 181 proyectos en la Argentina, Brasil y Chile, en donde participaron 100.157 niños y niñas y 144.562 adultos, para lo cual se movilizó un total de \$ 48,3 millones (entre fondos propios y de terceros).

Recursos destinados a la inversión social y a la gestión de impactos en la comunidad ¹

En el 2019, el monto total destinado a la inversión social y la gestión de impactos en la comunidad ascendió a \$ 355,2, de los cuales \$ 280,8 se canalizaron a través de donaciones de productos; y, además, aportamos \$ 36,6 millones en dinero y materiales para concretar diferentes iniciativas de vinculación comunitaria. A su vez, para las acciones realizadas por Fundación Arcor en la Argentina y Chile e Instituto Arcor Brasil destinamos \$ 39,5 millones.

Inscripciones societarias

Fuimos autorizados para funcionar por el Gobierno de la Provincia de Córdoba, según Decreto N° 2.902, serie “A”, dictado el 25 de julio de 1961, y fuimos inscriptos en el Registro Público de Comercio de Córdoba el 19 de enero de 1962. Nos encontramos inscriptos en la Dirección de Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Córdoba bajo el N° 459. Conforme a lo previsto por el Estatuto, nuestra duración es de 99 años contados a partir de la fecha de inscripción en el Registro Público de Comercio, hasta el 19 de enero de 2061.

Nuestra información de contacto

Nuestro domicilio social se encuentra en la Avenida Fulvio Salvador Pagani 487, X2434DNE Arroyito, Provincia de Córdoba, Argentina. Nuestra sede ejecutiva principal está ubicada en Maipú 1210, piso 6, C1006ACT Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. La dirección de nuestro sitio en Internet es <http://www.arcor.com>. La información relacionada con nuestro sitio en Internet no está incluida ni incorporada por referencia en este Prospecto. Nuestro correo electrónico de contacto con inversores es arcorgroupir@arcor.com.

¹ Estas cifras no incluyen las inversiones realizadas en el área de Recursos Humanos ni en proyectos ambientales. Tampoco están contempladas las acciones de desarrollo de clientes y proveedores.

FACTORES DE RIESGO

Los siguientes factores de riesgo relativos a nuestra Compañía, nuestras controladas y vinculadas, la industria en la que operamos, la Argentina, Brasil, Chile y sus economías y otros factores de riesgo, junto con la totalidad de la información incluida en este Prospecto y en cualquier suplemento o Suplemento de Precio, deben ser cuidadosamente evaluados antes de invertir en las Obligaciones Negociables.

La información de este capítulo de Factores de Riesgo incluye declaraciones a futuro que involucran riesgos e incertidumbres. Nuestros resultados finales pueden diferir significativamente de aquellos anticipados en estas declaraciones a futuro como resultado de numerosos factores, incluyendo aquellos descriptos en el capítulo “*Información relativa a declaraciones a futuro*”.

Riesgos relacionados con la Argentina

Introducción.

Si bien las ventas y exportaciones en y desde la Argentina constituyen un 32,9% de nuestras ventas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, la mayor parte de nuestras operaciones y activos están ubicados en la Argentina y la mayor parte de nuestros ingresos están denominados en Pesos. En consecuencia, nuestro negocio, situación financiera y los resultados de nuestras operaciones dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y políticas imperantes en la Argentina y del tipo de cambio entre el Peso y el Dólar. Recesiones y desaceleraciones en el crecimiento de la economía argentina nos han afectado negativamente en el pasado, y si vuelven a repetirse en el futuro, pueden continuar afectando negativamente nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones, y pueden deteriorar nuestra capacidad de realizar pagos del capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables.

La inestabilidad política y económica en la Argentina ha afectado negativamente y puede continuar afectando negativamente nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

El gobierno nacional históricamente ejerció una influencia significativa sobre la economía del país. Las fluctuaciones en la economía de la Argentina, la inestabilidad política y las medidas adoptadas por el gobierno nacional han afectado negativamente y pueden seguir afectando negativamente a las entidades argentinas, incluyendo nuestra Compañía. Específicamente, en el pasado nos han afectado negativamente el aumento de la inflación, las variaciones en las tasas de interés, la volatilidad del valor del Peso frente a las monedas extranjeras, los controles de precios, así como los controles cambiarios y en el comercio exterior, las regulaciones comerciales e impositivas y, en general, el ambiente político y económico de la Argentina y de otros países cuyas acciones y políticas puedan afectar a la Argentina.

La economía de la Argentina ha experimentado una volatilidad significativa en décadas recientes, caracterizadas por períodos de bajo o negativo crecimiento, altos y variables niveles de inflación y devaluación de la moneda. Durante 2001 y 2002, la Argentina atravesó un período de severas crisis políticas y económicas. Ello tuvo consecuencias significativas y adversas en nuestra Compañía. Desde el 2003 hasta el tercer trimestre de 2008, la economía argentina creció a un ritmo sostenido, incluyendo un aumento del PBI del orden del 8,0% en 2007 y del 6,8% en 2008. En 2009, la economía continuó creciendo a un ritmo menor debido a la desaceleración económica provocada por la crisis económica global que comenzó en el último trimestre de 2008 y continuó durante 2009. El PBI real de la Argentina se incrementó en un 0,9% en el 2009. En 2010 y 2011 se recuperó, creciendo a una tasa anual de 9,1% y 8,9%, respectivamente. En 2012, la economía nacional experimentó una disminución en su tasa de crecimiento, siendo la tasa de crecimiento del PBI para dicho año, de acuerdo a cifras revisadas por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”), de 1,9% sobre bases anualizadas respecto a 2011. En 2013 la economía nacional experimentó una tasa de crecimiento del PBI para dicho año de 3,0 % sobre bases anualizadas y respecto de 2012. En 2014 el PBI de la Argentina aumentó un 0,5% y en 2015 un 2,1%, en tanto que en el 2016, se contrajo un 1,8%. En el pasado, el INDEC ha revisado los datos del PBI a la baja. Así, el 30 de marzo de 2016 INDEC anunció la revisión del año base 2004 y como consecuencia de la revisión de los datos de crecimiento correspondientes al período comprendido entre los años 2005 y 2015, surgió una diferencia de hasta 20 puntos entre las mediciones de la administración Macri y las realizadas durante la gestión que la precedió. Si bien en 2017 el PBI creció un 2,7%, se contrajo un 2,5% en 2018 y un 2,2% en 2019. A la fecha de este Prospecto, los analistas del mercado esperan una contracción del PBI del 12,0% en 2020 y que el déficit fiscal primario alcanzará el 7,8% del PBI, ambas cifras superiores a lo previsto previamente.

Existe incertidumbre acerca de los niveles de crecimiento de la Argentina y de las medidas que implemente el gobierno nacional para atraer o retener inversiones extranjeras y financiamiento

internacional, lo que podría afectar adversamente el crecimiento económico del país y, a su vez, afectar nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones. La economía argentina depende de una serie de factores, incluyendo (pero no limitado) a: (i) la demanda internacional para los principales productos de exportación de la Argentina; (ii) los precios internacionales para los principales *commodities* de exportación de la Argentina; (iii) la estabilidad y competitividad del Peso con relación a otras monedas y las restricciones cambiarias; (iv) el nivel de consumo interno y de inversión; (v) el financiamiento interno y externo; (vi) shocks económicos externos adversos; (vii) los cambios en las políticas económicas o fiscales que pudiera adoptar el gobierno nacional; (viii) disputas laborales y paros, que pueden afectar diversos sectores de la economía argentina, (ix) el nivel de gastos por parte del gobierno nacional y la dificultad de disminuir el déficit fiscal, (x) el nivel de desempleo, que afecta el consumo, (xi) la inestabilidad política; (xii) la tasa de interés y de inflación y (xiii) las fluctuaciones de interés del BCRA.

La economía argentina es particularmente sensible a los acontecimientos políticos locales. Adicionalmente, la economía argentina es vulnerable a situaciones adversas que afectan a sus principales socios comerciales. Una disminución significativa en el crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de la Argentina, como Brasil (que sufrió una severa recesión que en la actualidad está superando tenuemente), China o los Estados Unidos, podría tener un efecto material adverso en la balanza comercial y afectar negativamente el crecimiento económico de la Argentina, y por lo tanto podría afectar adversamente nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones. Por otra parte, una significativa depreciación de las monedas de nuestros socios comerciales o competidores comerciales, en especial Brasil, podría afectar negativamente a la competitividad de la Argentina y por lo tanto afectar negativamente su economía y nuestra situación financiera y resultados de operación. Una mayor devaluación del real puede causar un descenso de las exportaciones argentinas y un aumento de las importaciones a la Argentina.

La situación política y económica doméstica se ha deteriorado rápidamente en el pasado y puede rápidamente deteriorarse en el futuro, y no podemos asegurarle que la economía argentina crecerá a niveles satisfactorios. La economía puede verse afectada si las presiones políticas y sociales impiden al gobierno nacional implementar políticas diseñadas para mantener la estabilidad de precios, generar crecimiento y mejorar la confianza de consumidores e inversores. Además, ciertas medidas relativas a la economía, incluyendo aquellas relacionadas a la inflación, las tasas de interés, los controles de precios, los controles de cambios y los impuestos han tenido y pueden seguir teniendo, un efecto negativo sobre las entidades argentinas, incluyendo nuestra Compañía. No podemos asegurar que el desarrollo económico, social y político futuro en la Argentina, sobre el que no tenemos control, no afectarán negativamente nuestra condición financiera o los resultados de nuestras operaciones, incluyendo nuestra capacidad de cumplir con el pago de nuestras deudas a su vencimiento, incluyendo las Obligaciones Negociables. Además, el Peso se ha devaluado significativamente en el pasado y puede estar sujeto a fluctuaciones significativas en el futuro y por lo tanto afectar nuestra situación financiera y resultados operativos (ver además las consideraciones de inversión sobre los riesgos generados por las fluctuaciones del tipo de cambio).

Los efectos de la pandemia causada por la COVID-19 (SARS-CoV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus podrían afectar negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

En diciembre de 2019, en Wuhan, China, fue descubierto un nuevo coronavirus (SARS-CoV-2), el cual causa un síndrome respiratorio agudo severo, enfermedad globalmente denominada Covid-19. A partir de entonces, la Covid-19 se ha extendido por todo el mundo, incluida la Argentina. El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud declaró la existencia de una pandemia global de Covid-19. Al 26 de septiembre de 2020, existía en la Argentina confirmación de aproximadamente 700.000 personas infectadas.

En respuesta a los efectos de la pandemia, varios países han adoptado medidas extraordinarias para contener la propagación del virus, incluida la imposición de restricciones a los viajes y el cierre de fronteras, el cierre de negocios considerados no esenciales, instrucción a los residentes a practicar aislamiento o distanciamiento social, cuarentenas obligatorias y acciones similares. La pandemia en curso y estas medidas gubernamentales extraordinarias están afectando la actividad económica mundial.

El gobierno nacional ha adoptado múltiples medidas en respuesta a la propagación de la Covid-19 en la Argentina, incluyendo un aislamiento social, preventivo y obligatorio a nivel nacional que comenzó el 19 de marzo de 2020 y que se extendió numerosas veces. A la fecha de este Prospecto, de conformidad con el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 875/2020 dichas medidas seguirán vigentes hasta el 29 de noviembre

de 2020. El gobierno nacional también exigió la obligación de cierre de empresas, actividades y negocios no considerados esenciales².

Para mitigar el impacto económico de la pandemia de Covid-19 y el cierre obligatorio de empresas, actividades y negocios considerados no esenciales, el gobierno nacional ha adoptado medidas de ayuda social, monetarias y fiscales. No podemos asegurar si estas medidas serán suficientes para evitar una grave recesión económica en la Argentina, particularmente si las condiciones actuales se prolongan y si los principales socios comerciales de la Argentina enfrentan simultáneamente una recesión económica. Sin embargo, el gobierno nacional podría tener recursos más limitados para apoyar la economía del país dado que la pandemia ha golpeado a la Argentina en un momento en que se encuentra tratando de salir de una recesión. Algunas de las medidas adoptadas por el gobierno nacional afectan negativamente la situación económica financiera de los consumidores, los que podría afectar negativamente la compra de nuestros productos. Estas medidas temporales incluyen la imposición de órdenes de quedarse en casa, el aseguramiento del cobro de salarios por parte de los trabajadores afectados por el aislamiento obligatorio; exenciones al pago de cargas sociales por parte de sectores críticamente afectados por la pandemia; el establecimiento de precios máximos para productos esenciales; el pago de un ingreso familiar de estímulo durante marzo, abril, mayo y junio; el cierre de negocios y locales considerados no esenciales, la prohibición de despidos sin causa; la suspensión de trabajadores; y la fijación de precios a algunos de nuestros productos, entre otros. Además, a fin de mitigar el impacto en la economía, el BCRA tomó una serie de medidas, entre ellas, la reducción de encaje y el diseño de líneas de crédito para pequeñas y medianas empresas con destino a capital de trabajo.

Además, enfrentamos varios riesgos derivados del impacto económico de la pandemia y las medidas gubernamentales que son difíciles de predecir con precisión en este momento, como: (i) el aislamiento preventivo y obligatorio dispuesto por el gobierno nacional, como medida preventiva ante la pandemia generada por la Covid-19 ha tenido y podría tener impactos en la situación económica del país ya que ha afectado de diferentes formas los niveles de consumo de la población y podría continuar haciéndolo, ya sea en la demanda nominal como también en los hábitos de los consumidores, situaciones ambas que podrían implicar un menor consumo de nuestros productos con la consecuente posible reducción de nuestros ingresos; (ii) el gobierno nacional podría prolongar la fijación de precios máximos dispuesta en marzo de

² El distanciamiento social, preventivo y obligatorio rige (“DISPO”) para todas las personas que residan o transiten en los aglomerados urbanos, partidos y departamentos de las provincias argentinas en tanto estos verifiquen en forma positiva la totalidad de los siguientes parámetros epidemiológicos y sanitarios: (1) el sistema de salud debe contar con capacidad suficiente y adecuada para dar respuesta a la demanda sanitaria; (2) el aglomerado urbano, departamento o partido no debe estar definido por la autoridad sanitaria nacional como aquellos que poseen “transmisión comunitaria sostenida” del virus SARS-CoV-2; y (3) la razón de casos confirmados, definida como el cociente entre el total de casos confirmados de las últimas dos semanas epidemiológicas cerradas, y el total de casos confirmados correspondientes a las dos semanas previas, deberá ser inferior a 0,8. No será necesario cumplimentar este requisito si, por la escasa o nula cantidad de casos, no puede realizarse el mencionado cálculo. En aquellos aglomerados urbanos, partidos o departamentos de las provincias que no cumplan positivamente tres parámetros anteriores, se definirá si se les aplican las normas de distanciamiento social, preventivo y obligatorio o las de aislamiento social preventivo y obligatorio, en una evaluación y decisión conjunta entre las autoridades sanitarias nacional y provincial, en el marco de un análisis de riesgo integral epidemiológico y sanitario. El distanciamiento social, preventivo y obligatorio rige en el aglomerado urbano conformado por la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y 35 partidos de la Provincia de Buenos Aires (Almirante Brown, Avellaneda, Berazategui, Berisso, Ensenada, Escobar, Esteban Echeverría, Ezeiza, Florencio Varela, General Las Heras, General Rodríguez, General San Martín, Hurlingham, Ituzaingó, José C. Paz, La Matanza, Lanús, La Plata, Lomas de Zamora, Luján, Marcos Paz, Malvinas Argentinas, Moreno, Merlo, Morón, Pilar, Presidente Perón, Quilmes, San Fernando, San Isidro, San Miguel, San Vicente, Tigre, Tres de Febrero y Vicente López) y en los restantes partidos de la Provincia de Buenos Aires, con excepción de los departamentos de General Pueyrredón, Bahía Blanca, San Nicolás, Laprida, Pila, San Cayetano, Balcarce, Castelli, Roque Pérez y Tandil donde rige el aislamiento social, preventivo y obligatorio (“ASPO”). El DISPO rige también en todos los departamentos de las provincias de Catamarca, Corrientes, Entre Ríos, Formosa, La Pampa, Misiones, Jujuy, Chaco, Córdoba, La Rioja, Mendoza, Salta, Tucumán, Chubut (excepto el departamento de Rawson), Neuquén (excepto los aglomerados de las ciudades de Neuquén, Plottier, Centenario, Senillosa, Cutral Có, Plaza Huincul y Zapala), Río Negro (excepto los aglomerados de las ciudades de Bariloche y Dina Huapi) y los Departamentos de General Roca y Adolfo Alsina), San Juan (excepto los departamentos de Rawson, Rivadavia, Chimbas, Santa Lucía y Capital), San Luis (excepto los departamentos de Capital y General Pedernera), Santa Cruz (excepto los aglomerados de la Ciudad de Río Gallegos, El Calafate, Puerto Deseado y Caleta Olivia), Santa Fé (excepto los departamentos de Rosario, La Capital, General López, Caseros, Constitución, San Lorenzo, Las Colonias y Castellanos), Santiago del Estero (excepto los de Capital y Banda) y Tierra del Fuego, Antártida e Islas del Atlántico Sur (excepto Río Grande). En el resto del país rige el ASPO que prohíbe, en los términos del Decreto N° 297/2020, sus prórrogas y modificaciones, la circulación de las personas alcanzadas por la medida por fuera del límite del aglomerado, departamento o partido donde residan, salvo que posean el “Certificado Único Habilitante para Circulación - Emergencia COVID-19” que las habilite a tal efecto y siempre que se dé cumplimiento a lo dispuesto a las normas reglamentarias respectivas. El DISPO prohíbe, entre otras actividades, en todos los ámbitos de trabajo, la reunión de personas para momentos de descanso, esparcimiento, comidas o cualquier otro tipo de actividad, que se realice en espacios cerrados sin el estricto cumplimiento de la distancia social de dos metros entre los y las concurrentes y sin ventilación adecuada del ambiente. La parte empleadora deberá adecuar los turnos de descanso, los espacios y los controles necesarios para dar cumplimiento a lo aquí establecido. Las medidas de DISPO y ASPO importan el cumplimiento de reglas de conducta generales e imponen restricciones y protocolos para actividades económicas, deportivas y artísticas. Las actividades prohibidas del DISPO son sustancialmente menores que el ASPO.

2020; (iii) la situación generada por la Covid-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de los supermercados y otros canales de distribución donde se comercializan nuestros productos, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago y/o dar cumplimiento a sus obligaciones y compromisos en tiempo y forma; (iv) como consecuencia de la Covid-19 podríamos tener dificultades para repagar nuestra deuda y/o para acceder a los mercados de capitales a fin de obtener financiamiento para el repago de nuestras deudas; (v) un período prolongado de trabajo remoto por parte de nuestros empleados podría agotar nuestros recursos tecnológicos e introducir riesgos operativos, incluido un mayor riesgo de ciberseguridad, ya que los entornos de trabajo remotos pueden ser menos seguros y más susceptibles a ataques de piratería que buscan explotar la pandemia de Covid-19; (vi) la Covid-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados y si bien hemos implementado protocolos sanitarios para la totalidad de ellos, tanto los afectados a los procesos industriales como a los comerciales y administrativos, y planes de contingencia para asegurar la continuidad y normal ejecución de la totalidad de nuestras operaciones, dichos protocolos y planes no pueden anticipar todos los escenarios posibles, por lo cual podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos; y (vii) si bien contamos con protocolos y planes de contingencia para empleados clave y ejecutivos, éstos pueden enfermarse o pueden no realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo.

Si bien no es posible predecir el impacto de la pandemia de Covid-19 y las medidas adoptadas por la actual administración tendrán en la economía argentina, la pandemia de Covid-19 ya ha afectado significativamente las condiciones económicas domésticas y mundiales y es probable que continúen viéndose afectadas durante lo que resta del 2020 en adelante. Tanto la pandemia de Covid-19 como las medidas en respuesta del gobierno nacional pueden continuar afectando la condición financiera y los resultados de nuestras operaciones. Estamos monitoreando continuamente el impacto de la pandemia de Covid-19 en nuestras operaciones. El impacto final de la pandemia en nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y la situación financiera sigue siendo altamente incierto y dependerá de hechos futuros fuera de nuestro control, incluida la intensidad y duración de la pandemia, la posibilidad de que se encuentre una vacuna en el mediano plazo y las medidas gubernamentales tomadas para contener el virus o mitigar el impacto económico.

La incertidumbre política respecto de las medidas que adoptará el gobierno nacional podría afectar las condiciones macroeconómicas, políticas, regulatorias o sociales del país.

Las elecciones generales presidenciales y legislativas en la Argentina tuvieron lugar el 27 de octubre de 2019, y de ellas resultó vencedora la fórmula del Frente de Todos para ocupar los cargos en el Poder Ejecutivo Nacional, compuesta por Alberto Fernández y Cristina Fernández de Kirchner, quienes asumieron los cargos de presidente y vicepresidente respectivamente, el 10 de diciembre de 2019. En cuanto a los resultados legislativos, el Frente de Todos logró conservar la mayoría en la Cámara de Senadores, mientras que en la Cámara de Diputados no existe una fuerza política que cuente con la mayoría. La incertidumbre política respecto de las medidas que adoptará el gobierno nacional podría causar volatilidad en los precios del mercado de los valores negociables de las emisoras argentinas.

La nueva administración asumida el 10 de diciembre de 2019 enfrenta desafíos singulares en materia macroeconómica, tales como, entre otros, reducir la tasa de inflación, alcanzar superávit comercial y fiscal, acumular reservas, contener el tipo de cambio, refinanciar la deuda con los acreedores privados y mejorar la competitividad de la industria local a partir de las distintas variables que la afectan (incluyendo el brote del virus SARS CoV-2 que afecta severamente el contexto económico). Es difícil predecir el impacto que tendrán las medidas que el nuevo gobierno tomó hasta la fecha y/o que podría tomar adicionalmente (incluyendo las medidas vinculadas a la industria alimenticia). La incertidumbre existente en relación con las medidas que deberá adoptar el nuevo gobierno con respecto a la economía, incluso respecto a la crisis resultante de la actual pandemia de Covid-19, podría, adicionalmente, conducir a la volatilidad de los precios del mercado de valores de empresas locales, incluyéndonos. A la fecha de emisión del presente Prospecto, no podemos asegurar el impacto que tendrá el préstamo suscripto con el FMI, ni las derivaciones del recientemente finalizado proceso de reestructuración de la deuda pública con bonistas ni de las medidas adoptadas por el actual gobierno nacional para contener la inflación y el tipo de cambio, entre otras. Ver el capítulo “*Información adicional---Tipos de cambio y control de cambios*” de este Prospecto. Adicionalmente, tampoco es posible predecir las medidas que podrán ser adoptadas tanto a nivel nacional o provincial, lo cual podría tener un efecto sustancialmente adverso en la economía o en la habilidad de la Argentina de cumplir con sus obligaciones, extremo que podría afectar nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.

El gobierno nacional podrá implementar cambios en la política y regulaciones actuales o mantenerlas existentes. No podemos asegurar que estos acontecimientos no afectarán las condiciones económico-financieras, regulatorias, políticas o sociales del país y, en consecuencia, no afectarán nuestros negocios, los resultados de nuestras operaciones o nuestra situación financiera.

Las fluctuaciones en el valor del Peso pueden afectar negativamente la economía argentina y nuestra situación financiera, los resultados de nuestras operaciones y nuestra capacidad para cumplir con el pago de nuestras deudas, incluyendo nuestras obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables.

El valor del Peso ha fluctuado significativamente en el pasado y puede seguir haciéndolo en el futuro. Desde el fin de la paridad Peso-Dólar en enero de 2002 bajo el régimen de la Ley de Convertibilidad, el valor del Peso ha fluctuado significativamente. Como resultado de ello, el BCRA ha adoptado diversas medidas para estabilizar el tipo de cambio y preservar sus reservas. La fuerte devaluación del Peso en el 2002 tuvo un impacto negativo en la capacidad del gobierno nacional y las compañías argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera; inicialmente esto condujo a una tasa muy alta de inflación y tuvo un impacto negativo en los negocios cuyo éxito depende de la demanda del mercado local.

En 2015, el Peso se devaluó aproximadamente un 52,5% respecto al Dólar, lo que incluye una devaluación del 10,0% desde el 1º de enero 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015 y una devaluación del 38,4% durante el último trimestre del año, la cual se concentró principalmente en el período posterior al 16 de diciembre de 2015 una vez que la administración que asumió el 10 de diciembre de 2015 atenuara los controles cambiarios establecidos por el gobierno anterior. El Peso perdió un 14,3% de su valor con respecto al Dólar en 2012, un 32,6% en 2013, un 31,1% en 2014, un 52,5% en 2015 y un 21,9% en 2016.

El Peso perdió aproximadamente el 10,6% en 2017, el 73,7% en 2018 y el 47,1% en 2019 de su valor frente al Dólar. La depreciación del Peso puede afectar negativamente a las empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar negativamente la capacidad del gobierno nacional de cumplir con sus obligaciones de deuda externa. Un aumento sustancial en el valor del Peso frente al Dólar representa riesgos para la economía doméstica, ya que puede conducir a un deterioro del saldo de la cuenta corriente y la balanza de pagos del país, lo que puede tener un efecto negativo en el crecimiento del PBI y el empleo y reducir los ingresos del sector público nacional al reducir los ingresos fiscales en términos reales, debido a su fuerte dependencia actual de los impuestos a la exportación. La depreciación del Peso en términos reales puede tener un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera, y también puede conducir a una inflación muy alta y a una reducción significativa de los salarios reales. Al 5 de noviembre de 2020, el tipo de cambio vendedor divisas del Banco de la Nación era de \$ 79,1000 por Dólar. Ver el capítulo “*Información adicional---Tipos de cambio y control de cambios*” en este Prospecto.

En septiembre de 2019 se restablecieron los controles a la compra de moneda extranjera en la Argentina. Como consecuencia de la reimposición de los controles de cambio, sumado al incremento de la base monetaria para financiar el déficit fiscal, el diferencial entre el tipo de cambio oficial y otros tipos de cambio resultantes implícitamente de ciertas operaciones comunes de los mercados de capitales (“dólar MEP” o “contado con liquidación”) se ha ampliado significativamente, alcanzando un valor de aproximadamente un 90% por encima del tipo de cambio oficial al cierre de las operaciones el 5 de noviembre de 2020. Ver “— *Los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de capitales han limitado y es esperable que continúen limitando la disponibilidad de crédito internacional, la liquidez en el mercado de bonos de compañías argentinas y nuestra capacidad de efectuar pagos de deuda denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables y las inversiones en nuestras controladas en el exterior*” y el capítulo “*Información adicional---Tipos de cambio y control de cambio*” del presente Prospecto.

Desde el fin de la paridad Peso-Dólar, en repetidas oportunidades el BCRA ha intervenido en el mercado cambiario comprando Pesos para evitar mayores devaluaciones del Peso. Dichas intervenciones disminuyeron las reservas internacionales del BCRA. No podemos predecir el valor futuro del Peso respecto del Dólar u otras divisas.

Si el Peso se continuara devaluando significativamente, todos los efectos negativos en la economía argentina relacionados con tal devaluación pueden repetirse. Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del Peso frente al Dólar también presenta riesgos para la economía argentina ya que puede conducir a un deterioro de las exportaciones del país, afectando negativamente la balanza de cuenta corriente y la

balanza de pagos. En cualquiera de los dos casos, podría tener consecuencias negativas para nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones.

La mayor parte de nuestros ingresos provienen de ventas en la Argentina y están denominados en Pesos y, por lo tanto, una mayor devaluación del Peso podría tener un efecto sustancial adverso en nuestra capacidad para pagar deuda, incluso las Obligaciones Negociables, la cual en gran medida está denominada en moneda extranjera. No podemos predecir si, o en qué medida, el valor del Peso puede apreciarse o depreciarse en el futuro frente al Dólar y cómo tales fluctuaciones pueden afectar la demanda de nuestros productos. Además, no podemos asegurar que el gobierno nacional no introducirá cambios regulatorios que impongan más restricciones, desdoblamiento del tipo de cambio, impidan o limiten la compensación del riesgo derivado de la exposición en Dólares ni, de ocurrir, qué impacto tendrán esos cambios en la situación financiera y resultado de nuestras operaciones.

Una potencial futura devaluación del Peso afectará negativamente nuestros ingresos expresados en Dólares, a la vez que incrementará el costo relativo, expresado en Pesos, de los gastos y otras obligaciones expresadas en monedas extranjeras y podría producir un efecto negativo significativo en nuestra liquidez y en nuestra capacidad de cumplir con el pago de nuestras deudas, incluyendo las Obligaciones Negociables.

La inflación ha aumentado significativamente en los últimos años, y podría continuar aumentando en el futuro, lo que podría tener un efecto negativo significativo en la economía argentina en general, en el resultado de nuestras operaciones y en nuestra situación financiera.

En el pasado, la Argentina experimentó períodos con altos índices inflacionarios. La inflación ha venido creciendo desde 2005 y se ha mantenido relativamente elevada desde entonces. No puede garantizarse que el índice de inflación no será mayor en el futuro. El INDEC informó una variación acumulada del índice de precios al consumidor nacional (IPC Nacional”) de 24,8% para 2017, 47,6% para 2018 y 53,8% para 2019. En los primeros nueve meses de 2020, la inflación fue del 22,3% y acumula en los últimos 12 meses un aumento del 33,6% (conforme al IPC Nacional).

Anteriormente, la inflación deterioró notablemente a la economía de la Argentina y menoscabó la capacidad del gobierno nacional para crear condiciones que permitan el crecimiento. Un ambiente inflacionario daña la competitividad argentina en el exterior al diluir los efectos de la devaluación del Peso, con iguales consecuencias negativas sobre el nivel de actividad económica y empleo. La inflación sigue siendo un desafío para la Argentina dada su persistencia en la economía argentina. Si las medidas que adopte la administración actual no logran resolver los desarreglos inflacionarios estructurales de la Argentina, los niveles inflacionarios actuales podrían subsistir o, inclusive, continuar con tendencias alcistas. La incertidumbre sobre la futura inflación y la capacidad de negociar e implementar acuerdos de precios pueden tener un efecto negativo en el crecimiento económico argentino y, como resultado, en nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones. Además, una porción de la deuda pendiente de pago del gobierno nacional se ajusta por referencia al Coeficiente de Estabilización de Referencia. Por lo tanto, cualquier incremento significativo de los índices de inflación podría aumentar la deuda nacional pendiente de pago y, en consecuencia, afectar en forma adversa la situación patrimonial de la Argentina ejerciendo un efecto negativo en el crecimiento económico nacional y como resultado en nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones.

Nuestro acceso a los mercados de capitales internacionales y el precio de mercado de las Obligaciones Negociables se ve influenciado por la percepción de riesgo sobre la Argentina y otras economías emergentes.

De acuerdo a un informe de Morgan Stanley Capital Investment, la Argentina es considerada un “mercado emergente” desde de mayo de 2019. Las condiciones económicas y de mercado en la Argentina y en otros países emergentes, en especial los de América Latina, ejercen su influencia sobre el mercado de valores negociables emitidos por las empresas constituidas en la Argentina. La volatilidad en los mercados de valores negociables en América Latina y en otros mercados de países emergentes, así como el eventual aumento en las tasas de interés en los Estados Unidos u otros países desarrollados, podría tener un impacto negativo sobre el valor de negociación de nuestras Obligaciones Negociables y demás valores negociables que pudiéramos emitir, como sobre nuestra capacidad y los términos en virtud de los cuales podamos tener acceso a los mercados de capitales internacionales. Además, si bien el riesgo país disminuyó desde los 3.000 puntos básicos en que osciló durante gran parte de los primeros ocho meses de 2020, a 1.083 puntos básicos al 10 de septiembre de 2020 como consecuencia de la reestructuración de la deuda pública denominada en Dólares en poder de tenedores privados, dicho indicador se incrementó a unos 1.390 puntos

básicos el 6 de noviembre de 2020 como resultado de las dudas sobre la sustentabilidad de la economía doméstica y de la capacidad de la Argentina para emprender un sendero de crecimiento. Ello podría afectar nuestra capacidad de acceder al capital internacional. Para más información, ver los apartados “—Factores de riesgo - Riesgos relacionados con la Argentina- La inestabilidad política y económica en la Argentina ha afectado negativamente y puede continuar afectando negativamente nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones”, “—La capacidad de la Argentina para estimular el crecimiento económico sostenido puede depender del acceso a los mercados financieros internacionales, el que ha sido limitado y puede continuar siendo limitado en el futuro” y “—Los brotes de infecciones o enfermedades transmisibles u otras pandemias de salud pública, como el reciente brote del virus SARS CoV-2 que actualmente se experimenta en todo el mundo, han impactado y pueden afectar aún más los mercados en los que nosotros, nuestros clientes y nuestros proveedores operan o comercializan y venden sus productos y podrían tener un efecto significativo adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de las operaciones”, así como el capítulo “Reseña y perspectiva operativa y financiera - Factores principales que afectan nuestras operaciones - Condiciones macroeconómicas de la Argentina” de este Prospecto. No podemos asegurar que la percepción de riesgo en la Argentina y en otros mercados emergentes no puedan tener un efecto material adverso en nuestra capacidad de obtener financiamiento, incluyendo nuestra capacidad de refinanciar nuestra deuda al vencimiento, lo cual afectaría negativamente nuestros planes de inversiones y consecuentemente nuestra condición financiera y los resultados de las operaciones, y también en la negociación de nuestros valores negociables, incluyendo las Obligaciones Negociables. No podemos asegurar que los factores anteriormente mencionados no pueden afectar a nuestra condición financiera y/o el resultado de nuestras operaciones y, por tanto, nuestra capacidad de cumplir los compromisos establecidos en las Obligaciones Negociables.

Los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de capitales han limitado y es esperable que continúen limitando la disponibilidad de crédito internacional, la liquidez en el mercado de bonos de compañías argentinas y nuestra capacidad de efectuar pagos de deuda denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables y las inversiones en nuestras controladas en el exterior.

El 6 de enero de 2002 el Congreso de la Nación puso fin a la paridad Peso-Dólar establecida por el régimen de la Ley de Convertibilidad que se había extendido por más de diez años y otorgó discrecionalidad al Poder Ejecutivo Nacional para establecer un nuevo régimen de tipo de cambio. Esto originó una devaluación del Peso, lo cual afectó la capacidad de los deudores para pagar sus deudas en moneda extranjera, produjo altos niveles de inflación, redujo significativamente el salario real, afectó empresas cuyo éxito dependía de la demanda en el mercado local y perjudicó la capacidad del gobierno nacional para atender su deuda externa. Luego de un período de relativa estabilidad, en el 2008 el Peso comenzó a depreciarse nuevamente a partir del inicio de la crisis financiera global.

Desde el 2002, la Argentina ha impuesto controles cambiarios y restricciones a las transferencias que han limitado la posibilidad de personas y empresas de comprar y atesorar moneda extranjera o realizar pagos al exterior. En ese contexto, durante la administración sancionó el Decreto N° 609/2019, conforme al cual el gobierno nacional implementó regulaciones cambiarias hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto N° 609/2019 estableció la obligación de liquidar el valor de los bienes y servicios exportados en Pesos en el sistema financiero local, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por el BCRA. En línea con las restricciones que existían en el pasado, el BCRA dictó nuevas regulaciones estableciendo ciertas limitaciones al ingreso y egreso de divisas a través del Mercado de Cambios con el objeto de generar estabilidad económica y promover la recuperación económica del país.

A la fecha de este Prospecto, se requiere autorización previa del BCRA para acceder al Mercado de Cambios para cursar cualquier pago al exterior, incluyendo, entre otros, el pago por importaciones de bienes y servicios, pago de capital e intereses de endeudamiento financiero con el exterior, dividendos, salvo que a la fecha en que se solicite acceso al Mercado de Cambios: (i) todas las tenencias de moneda extranjera en la Argentina de quien solicita dicho acceso se encuentren depositadas en cuentas abiertas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles, y (ii) quien solicita acceso al Mercado de Cambios se comprometa a liquidar los fondos que se reciban del exterior en concepto de cobro de préstamos otorgados a terceros, depósitos a plazo o por la venta de cualquier tipo de activo, cuando cada una de dichas operaciones se realice con posterioridad al 28 de mayo de 2020. El cumplimiento de las condiciones (i) y (ii) precedentes, deberán acreditarse mediante la presentación de una declaración jurada a los efectos de cursar cualquier operación de egreso a través del Mercado de Cambios, sin perjuicio de que deberán cumplirse los restantes requisitos previstos para cada operación particular en las regulaciones cambiarias. De acuerdo con lo previsto por la Comunicación “A” 7042 del BCRA y sus modificatorias, el término activos externos líquidos disponibles excluye activos líquidos por un monto de hasta \$100.000 (si se

superara dicha suma, se prevén ciertas excepciones) y los fondos depositados en el exterior que no se encuentren disponibles para el tenedor de la moneda extranjera y que constituyen reservas o depósitos en garantía otorgados en relación a deuda financiera o transacciones derivadas.

Sujeto a los requisitos establecidos por la Comunicación “A” 7030 del BCRA y sus modificatorias, a pesar de que actualmente, sujeto a ciertos requisitos, está permitido el acceso al Mercado de Cambios para el pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, no podemos asegurar que no se establecerán nuevas restricciones para los egresos de divisa a través del Mercado de Cambios. En ese caso, el BCRA podría no autorizar dichas operaciones y por lo tanto, impedirnos cumplir con las obligaciones de deuda denominada en moneda extranjera, incluidas las Obligaciones Negociables.

Como consecuencia de la nueva regulación de control de cambios que estableció el BCRA, se generó nuevamente un mercado paralelo para la negociación del Dólar en el cual, a la fecha del presente, el tipo de cambio Peso-Dólar difiere significativamente del tipo de cambio oficial.

A la fecha de este Prospecto las restricciones descritas anteriormente permanecen vigentes. Dichas medidas pueden afectar negativamente la competitividad internacional de la Argentina, desalentando las inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, lo cual podría tener un efecto adverso en la actividad económica doméstica, que a su vez podría afectar negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Cualquier restricción a la transferencia de fondos al exterior podría causar demoras o imponer restricciones a la capacidad de los inversores no residentes para cobrar los pagos de capital e intereses de nuestras obligaciones negociables. Ver el capítulo “*Información adicional---Tipos de cambio y control de cambios*” de este Prospecto.

No podemos asegurar que ni el gobierno nacional y ni el BCRA en un futuro próximo impongan controles de cambio más severos o restricciones al traslado de capitales más estrictos que los vigentes, como así también que no modifiquen y adopten otras medidas que podrían limitar nuestra capacidad de acceder al mercado de capitales internacional. Controles cambiarios más estrictos pueden ocasionar un efecto adverso en la economía y en nuestro negocio si ellos se impusieran en un ambiente económico en que el acceso al capital fuera más dificultoso. No se puede otorgar seguridad alguna de que el BCRA no mantendrá o impondrá mayores restricciones para el acceso al Mercado de Cambios para los ingresos y egresos de capitales al exterior, lo que podría tener un efecto negativo sobre los resultados de nuestras operaciones y negocios, y eventualmente afectar nuestra capacidad de efectuar pagos bajo las Obligaciones Negociables.

El mercado financiero y la economía argentina pueden verse negativamente afectados por el deterioro de otros mercados globales y puede afectar nuestra capacidad para efectuar pagos de nuestra deuda denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables.

Los mercados bursátiles y financieros de la Argentina están influenciados, en diferentes medidas, por las situaciones económicas y de mercado de otros mercados globales. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los hechos que acontecen en un país puede afectar significativamente el flujo de capitales hacia otros países, incluida la Argentina, así como los valores negociables de emisoras de tales países. Además, la economía argentina podría verse afectada, por acontecimientos que tengan lugar en economías desarrolladas o que tengan impacto en la economía global o la de sus principales socios regionales y comerciales. Las fluctuaciones en la cotización de los valores negociables en las principales bolsas mundiales, la desaceleración económica mundial, las fuertes fluctuaciones en el precio del petróleo (que en mayo de 2020 presentó precios mínimos históricos, causados principalmente por la falta de demanda por el brote pandémico del virus SARS CoV-2) y una abrupta caída del precio de otros commodities constituyen factores que tendrían un impacto negativo sobre nuestros negocios, operaciones, situación patrimonial y perspectivas.

La economía internacional muestra señales contradictorias de crecimiento global, lo cual lleva a una considerable incertidumbre financiera. Cuando las tasas de interés aumentan significativamente en las economías desarrolladas, incluidos los Estados Unidos, a las economías de los mercados emergentes, entre ellos la de Argentina, les podría resultar más dificultoso y costoso tomar préstamos de capital y refinanciar la deuda actual, lo cual afectaría en forma negativa su crecimiento económico. Hay además una incertidumbre a nivel global acerca del grado de recuperación económica de los Estados Unidos, sin señales positivas sustanciales de otros países desarrollados. Más aún, los desafíos recientes que enfrenta la Unión Europea, han tenido y pueden seguir teniendo implicancias internacionales que afecten la estabilidad de los mercados financieros globales, que perturban las economías en todo el mundo.

La administración de los Estados Unidos ha mostrado cierta inclinación a la implementación de mayores controles al libre comercio, en general, y a la inmigración, generando incertidumbre global por sus diferencias comerciales con China. Los eventuales cambios en las condiciones sociales, políticas, regulatorias y económicas en los Estados Unidos o en las leyes y políticas que rigen el comercio internacional podrían generar incertidumbre en los mercados internacionales y podrían tener un efecto negativo en mercados económicos emergentes.

Dicha incertidumbre podría tener un efecto adverso significativo sobre nuestros negocios, nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones, así como nuestras perspectivas. La ocurrencia de crisis o volatilidad en otros mercados puede ocasionar un impacto sustancial adverso en la economía de la Argentina y en el precio de los valores negociables emitidos por empresas argentinas, incluyendo las Obligaciones Negociables, como ha ocurrido en el pasado. Además, la contracción económica mundial y la consecuente inestabilidad del sistema financiero internacional han tenido y podrían continuar teniendo un efecto negativo sobre la economía argentina.

La capacidad de la Argentina para estimular el crecimiento económico sostenido puede depender del acceso a los mercados financieros internacionales, el que ha sido limitado y puede continuar siendo limitado en el futuro.

En razón de sus dificultades para reestructurar su deuda soberana y negociar con los acreedores, la Argentina ha visto limitada su capacidad para acceder a los mercados de capitales internacionales.

El 13 de febrero de 2020, la Ley N° 27.544, otorgó facultades al Ministerio de Economía para llevar adelante la reestructuración de la deuda pública externa sujeta a ley extranjera y autorizó a emitir nuevos títulos públicos para modificar el perfil de vencimiento de intereses y de amortizaciones de capital, así como determinar plazos y procedimientos de emisión y designar instituciones o asesores financieros para el proceso de reestructuración. El 10 de marzo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional, a través del Decreto N° 250/2020, definió los bonos sujetos a reestructuración y el valor nominal de US\$ 68.842.528.826, o su equivalente en otras monedas, como el monto máximo las operaciones de gestión de pasivos, canjes o reestructuraciones de los títulos públicos emitidos conforme a la ley extranjera, vigentes al 12 de febrero de 2020. Debido al brote de la pandemia de Covid-19, el plazo original del 31 de marzo de 2020 para la reestructuración de deuda externa, establecido por el Decreto N° 250/2020, se pospuso. El 20 de abril de 2020, el gobierno nacional presentó ante la SEC una oferta de canje a los tenedores de bonos bajo ley extranjera que contempla tres años de gracia en los pagos, una extensión de plazos, una quita de aproximadamente 5% en el capital y una quita de aproximadamente 62% en los intereses (la “Oferta Inicial”). La Oferta Inicial tenía vencimiento el 8 de mayo de 2020. Atento al bajo nivel de aceptación de los tenedores de bonos, el gobierno nacional resolvió extender las fechas de anuncio de resultados y liquidación del canje de deuda soberana bajo ley extranjera. Al no haberse arribado a un acuerdo con los bonistas y luego de varias extensiones de los plazos, el 6 de julio de 2020, el gobierno nacional oficializó una nueva propuesta para el canje deuda a los tenedores de bonos bajo ley extranjera, mediante el Decreto N° 582/2020 (la “Segunda Oferta”), la cual fue presentada ante la SEC en esa fecha. La Segunda Oferta disponía un incremento del pago de aproximadamente US\$13.800 millones con respecto a la oferta inicial, y contempla la emisión de una gama amplia de bonos denominados en dólares y en euros, por un valor nominal máximo, en conjunto, de US\$ 64.360 millones y con vencimientos desde 2030 a 2046. Además, el gobierno nacional extendió el plazo de adhesión hasta el 4 de agosto de 2020 para que los bonistas suscriban a la Segunda Oferta. Posteriormente, luego de diversas negociaciones entre el gobierno nacional y los bonistas, con fecha 4 de agosto de 2020, el gobierno nacional anunció la celebración de un principio de acuerdo con los principales grupos de acreedores. Los términos de ésta nueva oferta incluyen ciertas condiciones mejoradoras con respecto a la Segunda Oferta (la “Oferta Final”). En virtud de estas negociaciones, el gobierno nacional extendió el plazo de adhesión hasta 24 de agosto de 2020 y presentó la Oferta Final ante la SEC para el canje de los bonos bajo ley extranjera, extendiendo en una segunda instancia hasta el 28 de agosto de 2020. El 31 de agosto de 2020, el gobierno nacional obtuvo los consentimientos requeridos para canjear y/o modificar el 99,01% del monto total de capital pendiente de todas las series de los bonos elegibles para canjear por nuevos bonos y su consentimiento a las acciones propuestas en la Oferta Final, incluso autorizar e instruir al fiduciario, cuando corresponda, para que modifique los bonos elegibles de las series pertinentes que permanecen pendientes luego de la entrada en vigencia de las ofertas de canje, substituyéndolos por los montos pertinentes de los nuevos bonos.

El 6 de abril de 2020, el Poder Ejecutivo a través del Decreto N° 346/2020 dispuso el diferimiento de los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en Dólares emitidos bajo ley argentina, hasta el 31 de

diciembre de 2020, o hasta la fecha anterior que determine el Ministerio de Economía, considerando el grado de avance y ejecución del proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública. El 5 de agosto de 2020, el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 27.556 de Reestructuración de la Deuda bajo Ley Local, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al Dólar emitidos bajo ley argentina. Dicha reestructuración se implementó mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional, con base en la Ley N° 27.541 (la “Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva”). En este sentido, los nuevos bonos soberanos bajo ley local incorporan la cláusula denominada en inglés, *Rights Upon Future Offers* o RUFO. Es decir, si dentro de los cinco años, desde la fecha de liquidación de los nuevos bonos bajo ley extranjera, Argentina lanzara voluntariamente una mejor oferta a los títulos elegibles regidos por ley argentina o a los títulos elegibles regidos bajo ley extranjera, la mejora se hará extensiva a los tenedores de los nuevos títulos bajo ley argentina. El 4 de septiembre de 2020 el Ministerio de Economía anunció que logró reestructurar el 98,8% de la deuda pública bajo la ley argentina por un monto de U\$S 41.715 millones y a la vez pudo pesificar U\$S 687 millones.

El 20 de junio de 2018 el Directorio del FMI aprobó un acuerdo de línea de crédito “stand-by” por U\$S 57,1 mil millones con un vencimiento de 36 meses. A la fecha de este Prospecto, la Argentina ha recibido desembolsos bajo el acuerdo por un total de U\$S 46,1 mil millones. El 26 de agosto de 2020, el gobierno nacional reabrió las negociaciones con el FMI por un nuevo programa de asistencia financiera. Luego de diversas negociaciones, el 10 de noviembre de 2020, una nueva misión del FMI arribará a la Argentina para continuar las conversaciones para acordar el nuevo programa de asistencia financiera que incluirá la reestructuración del actual crédito “stand-by”.

El gobierno nacional postergó el pago de una cuota de U\$S 2.100 millones al Club de París, cuyo vencimiento estaba previsto para el 5 de mayo de 2020. Conforme a lo anunciado por el gobierno nacional, el Club de París habría aceptado la postergación de pago de dicha cuota, en el marco de una negociación destinada a reestructurar la deuda vigente con dicho organismo. La Argentina ya había solicitado al grupo de países acreedores postergar el vencimiento de este mes hasta el año próximo y, según el Ministro de Economía, los miembros se han mostrado receptivos, aunque, a la fecha del presente Prospecto todavía no se haya hecho público un acuerdo.

A partir de ahora, el próximo desafío del Ministerio de Economía en materia de reestructuración de deudas es negociar con el FMI una refinanciación de la deuda con ese organismo y cerrar la negociación del Club de París.

En virtud de los vencimientos impagos y la falta de acuerdo con los bonistas, el 26 de mayo de 2020, la calificadora de riesgo Fitch Ratings clasificó a la deuda soberana argentina en categoría de default luego de que el gobierno nacional no pagara el 22 de mayo de 2020 un vencimiento de U\$S 503 millones. A su vez, en la misma fecha, la calificadora de riesgo Standard & Poor’s adecuó la calificación de crédito de cuatro bonos de la Argentina a “D” desde —CCl, debido al incumplimiento de pago de intereses dentro del período de gracia estipulado. El 4 de septiembre de 2020 se consumó el canje de la deuda sujeta a ley extranjera y el gobierno nacional emitió los nuevos títulos por un valor nominal aproximado de U\$S 66.000 millones. En consecuencia, el 7 de septiembre de 2020, Standard & Poor’s elevó la calificación del país a ‘CCC +’ desde la anterior ‘*Selective Default*’, o incumplimiento selectivo., el 11 de septiembre de 2020, Fitch Ratings elevó la calificación de la deuda argentina, tanto en moneda extranjera como local a “CCC” y el 28 de septiembre de 2020 Moody’s si bien no modificó la calificación del país de Ca mejoró la perspectiva de negativa a estable.

Por su parte, el BCRA suscribió con fecha 6 de agosto de 2020, la renovación de sus acuerdos de swap de monedas con el Banco de la República Popular de China, por un monto de US\$18.500 millones, que tendrán una vigencia de tres años. Por lo demás, el nivel de las reservas internacionales brutas depositadas en el BCRA decreció significativamente de U\$S 77.481,0 millones el 9 de abril de 2019 a U\$S 39.882,0 millones al 3 de noviembre de 2020. Además, si bien el riesgo país disminuyó desde los 3.000 puntos básicos en que osciló durante gran parte de los primeros ocho meses de 2020 a 1.083 puntos básicos el 10 de septiembre de 2020, como consecuencia de la reestructuración de la deuda pública en poder de bonistas, al 6 de noviembre de 2020 dicho indicador se incrementó a unos 1.390 puntos básicos como resultado de las dudas sobre la sustentabilidad de la economía doméstica y de la capacidad de la Argentina para emprender un sendero de crecimiento

Los términos de repago del SBA con el FMI son muy exigentes y aún existe incertidumbre sobre una refinanciación o extensión de plazos de dicho acuerdo. No podemos predecir con exactitud qué medidas se adoptarán para cumplir el SBA celebrado con el FMI, si se podrá reestructurar la deuda con el Club de París

o sus consecuencias sobre la economía argentina en general si no se lograsen esos acuerdos y si ello podría generar un cambio adverso en nuestra capacidad para cumplir nuestras obligaciones en virtud de los Obligaciones Negociables. Si el gobierno nacional no puede renegociar con éxito los términos de la deuda soberana, la capacidad del país para acceder a los mercados de crédito internacionales puede verse negativamente afectada. Además, el FMI puede imponer medidas estrictas de austeridad como condición para reestructurar su deuda. Como resultado, el gobierno nacional puede no tener la capacidad o los recursos financieros necesarios para fomentar el crecimiento económico, lo que, a su vez, podría tener un efecto adverso en la economía del país y, en consecuencia, en nuestro negocio y en el resultado de nuestras operaciones. Además, la incapacidad de la Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra propia capacidad de acceder a los mercados de crédito internacionales para financiar nuestras operaciones y crecimiento, lo que podría afectar negativamente el resultado de nuestras operaciones y situación financiera y ello podría generar un cambio adverso en nuestra capacidad para cumplir nuestras obligaciones en virtud de los Obligaciones Negociables.

Ciertos riesgos son inherentes a una inversión en una empresa que opera en un mercado emergente como lo es la Argentina

Argentina es una economía de mercado emergente, y la inversión en los mercados emergentes generalmente conlleva riesgos. Estos riesgos incluyen la inestabilidad política, social y económica que pueden afectar los resultados económicos de la Argentina que se derivan de varios factores, incluyendo (i) altas tasas de interés; (ii) cambios bruscos en los valores de las divisas; (iii) altos niveles de inflación; (iv) control de cambios; (v) controles de salarios y precios; (vi) regulaciones para importar equipos y otras necesidades relevantes para las operaciones; (vii) cambios en las políticas económicas o fiscales, (viii) regulación de precios y tarifas; y, (ix) tensiones políticas y sociales. Cualquiera de estos factores, así como la volatilidad de los mercados de capitales, puede afectar adversamente nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones o la liquidez, como así también los mercados de valores negociables y consecuentemente el valor de nuestros títulos.

La administración que gobernó desde el 10 de diciembre de 2007 al 10 de diciembre de 2015, incrementó la intervención del estado en la economía, incluso a través de medidas de expropiación y estatización, controles de precios y controles de cambio. Las expropiaciones, los controles de precios, los controles de cambio y otras medidas de intervención directa de la administración anterior en la economía tuvieron un impacto adverso sobre el nivel de inversión en la Argentina, el acceso de empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y las relaciones comerciales y diplomáticas de la Argentina con otros países. Otras acciones realizadas por el gobierno nacional en el pasado en relación con la economía, incluidas las decisiones relativas a tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos de salarios, prestación de beneficios adicionales para empleados, controles de cambio y potenciales cambios en el Mercado de Cambios, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto sustancial adverso sobre el crecimiento de la economía argentina y, en consecuencia, afectar adversamente nuestra situación patrimonial y los resultados de las operaciones. Además, cualquier política adicional del gobierno nacional para prevenir conflictos sociales o en respuesta a conflictos sociales podría afectar adversa y sustancialmente la economía y, por lo tanto, nuestros negocios, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial.

Podría suceder que como consecuencia de medidas adoptadas por el gobierno nacional, reclamos instaurados por trabajadores individuales o de carácter sindical, surjan presiones que nos obliguen a otorgar aumentos salariales o beneficios adicionales a nuestros empleados, todo lo cual podría incrementar nuestros costos operativos.

En el pasado, el gobierno nacional ha sancionado leyes y normas reglamentarias obligando a empresas del sector privado a mantener ciertos niveles salariales y a brindar beneficios adicionales a sus empleados. Además, los empleadores tanto del sector público como del sector privado se han visto sometidos a intensas presiones por parte de su personal, o de los sindicatos que los representan, en demanda de subas salariales y de ciertos beneficios para los trabajadores. Debido a los altos índices de inflación, los empleadores del sector público y privado, soportan gran presión de los sindicatos y sus empleados para obtener nuevos aumentos.

Mediante el Decreto N° 34/2019, dictado el 13 de diciembre de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional duplicó el monto de las indemnizaciones legales pagaderas a los empleados contratados antes del 13 de diciembre de 2019 y despedidos entre el 13 de diciembre de 2019 y el 13 de junio de 2020. Además, el 3 de enero de 2020 el Decreto N° 14/2020 aprobó un aumento salarial obligatorio para los empleados del sector privado. A partir del dictado de la Ley de Solidaridad y Reactivación Productiva el Poder Ejecutivo

Nacional quedó facultado para, a su sola discreción, disponer en forma obligatoria que los empleadores del sector privado abonen a sus trabajadores incrementos salariales. El 31 de marzo de 2020, debido a la pandemia de Covid-19, por medio del Decreto N° 329/2020 se dispuso la prohibición de: (i) los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor, y (ii) las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo. Quedaron exceptuadas las suspensiones efectuadas en los términos del artículo 223 bis de la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744. A su vez, se estableció que los despidos y las suspensiones que se dispongan en violación de lo dispuesto, no producirán efecto alguno, manteniéndose vigentes las relaciones laborales existentes y sus condiciones actuales. Dicha prohibición rigió en principio por un plazo de 60 días, fueron prorrogadas a través del Decreto N° 487/2020 y del Decreto N° 624/2020

No podemos asegurar que en el futuro el gobierno no adoptará nuevas medidas exigiendo el pago de aumentos salariales o estableciendo beneficios adicionales para los trabajadores ni que los empleados o sus sindicatos no ejercerán presión en demanda de dichas medidas. Todo aumento salarial, así como todo beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y una disminución de los resultados de las operaciones de las empresas argentinas.

El esfuerzo del gobierno por reducir los aumentos de precios minoristas de productos, podría afectar nuestra capacidad de trasladar a los precios los aumentos en los costos de producción.

El gobierno nacional ha tomado, y se espera que siga tomando, medidas para reducir el aumento de los precios minoristas tales como la celebración de acuerdos con productores, mayoristas y minoristas, la estimulación de inversiones en la producción de productos sensibles y otro tipo de medidas macroeconómicas. En un contexto de inflación sustancial, los productores podrían verse afectados por los esfuerzos realizados por el gobierno nacional, puesto que los costos de su producción, especialmente los *commodities*, podrían no poder ser transferidos directamente al precio final de los productos, que están sujetos a los acuerdos y a las medidas macroeconómicas precedentemente desarrolladas. Si estos esfuerzos del gobierno nacional continúan o aumentan, no podemos asegurarle que estaremos en condiciones de trasladar a los precios finales de nuestros productos todos los costos de producción y, en consecuencia, nuestros negocios, situación financiera y el resultado de nuestras operaciones podrán verse negativamente afectados.

Debido a los diferentes requerimientos contables y de información corporativa exigidos en los Estados Unidos, nuestra información puede no ser tan detallada o completa como la de las compañías no argentinas, incluyendo las compañías de los Estados Unidos.

No estamos sujetos a requerimientos periódicos de información impuestos por la legislación de Estados Unidos. Estamos sujetos a los requerimientos periódicos de información impuestos por la legislación en materia de valores negociables de la Argentina. Los mercados de valores negociables locales y las actividades de los emisores y los inversores en dichos mercados no se encuentran tan profundamente regulados como los mercados de valores negociables en los Estados Unidos y de otros países desarrollados. Preparamos nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales de acuerdo con las NIIF. Las NIIF difieren en algunos aspectos significativos de las normas contables vigentes en los Estados Unidos. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Una caída en los precios internacionales de los principales commodities argentinos podría afectar de modo adverso el crecimiento de la economía argentina y a nuestro negocio.

La economía argentina históricamente se ha basado en la exportación de *commodities*, cuyos precios han sido volátiles en el pasado y ajenos a su control. Los sucesivos gobiernos del país han impuesto determinados tributos que gravan la actividad exportadora. La competitividad de los precios de los *commodities*, particularmente del precio del principal *commodity* de exportación, la soja; ha contribuido significativamente al incremento de los ingresos del estado por impuestos sobre las exportaciones. Si los precios de los *commodities* en el futuro bajan o si cayeran los ingresos por impuestos a las exportaciones, el crecimiento de la economía argentina podría verse afectado adversamente. Dicho supuesto tendría un efecto negativo sobre los niveles de ingresos del gobierno, su habilidad de pagar sus deudas y nuestro negocio. Tales circunstancias podrían tener un impacto negativo en los niveles de ingresos para el estado en las divisas disponibles y en la capacidad del estado para cumplir con el servicio de su deuda soberana, y podrían generar presiones recesivas o inflacionarias, según cuál sea la reacción del gobierno nacional. Cualquiera de estos resultados podría impactar de manera adversa en el crecimiento económico de la Argentina y, por lo tanto, nuestros negocios, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial.

A partir del 1° de julio de 2018, el Peso es considerado como una moneda de una economía de alta inflación de acuerdo a las NIIF, y debemos realizar ajustes por inflación en nuestros estados financieros, lo que podría afectar adversamente dichos estados financieros, los resultados de las operaciones y la situación financiera y la de nuestras controladas.

Conforme a la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 29 (Información Financiera en Economías Inflacionarias), los estados financieros de entidades cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria deben ser reexpresados por los efectos de los cambios en un índice de precios adecuado. La NIC 29 no establece cuándo surge la hiperinflación, pero incluye varias características de hiperinflación. El *International Accounting Standards Board* (“IASB”) no identifica jurisdicciones hiperinflacionarias específicas. No obstante, en junio de 2018, el *International Practices Task Force of the Centre for Quality* (Grupo de Trabajo de Prácticas Internacionales del Centro para la Calidad o “IPTF”), que controla los “países con alta inflación” clasificó a la Argentina como un país con un índice de inflación acumulado proyectado a tres años superior al 100%. Además, se registraban algunos de los otros factores cualitativos de la NIC 29, lo que constituía prueba *prima facie* de que la economía argentina era “hiperinflacionaria” a los efectos y en los términos de la NIC 29. Por lo tanto, las empresas argentinas que utilizan las Normas Internacionales de Información Financiera adoptadas por el IASB (“NIIF”) deben aplicar la NIC 29 a sus estados financieros para los períodos finalizados con posterioridad al 1° de julio de 2018.

Los ajustes para reflejar la inflación, como los requeridos por la NIC 29, estaban prohibidos por la Ley N° 23.928. Además, el Decreto N° 664/2003 emitido por el gobierno nacional (el “Decreto 664”), instruyó a las autoridades regulatorias, como los Registros Públicos de Comercio, la Inspección General de Justicia y la CNV, a aceptar solamente estados financieros que cumplieran con la prohibición establecida en la Ley N° 23.928. No obstante, en diciembre de 2018, la Ley N° 27.468 derogó el Decreto 664 y modificó la Ley N° 23.928 indicando que la prohibición de indexación ya no se aplicaba a los estados financieros. Algunas autoridades regulatorias, como la CNV, han requerido que los estados financieros para períodos finalizados a partir del 31 de diciembre de 2018 deben ser reexpresados por inflación siguiendo las directivas de la NIC 29 (al respecto, ver el capítulo “*Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera*” en cuyo apartado “*Información financiera en economías de alta inflación*” se describen los principales lineamientos del método de reexpresión de estados financieros de la NIC 29). No obstante, a efectos de determinar la indexación con fines impositivos, la Ley N° 27.468 sustituyó al IPIM (Índice de Precios Internos Mayoristas) por el IPC, y modificó las normas que dan lugar al procedimiento de indexación.

Durante los primeros tres ejercicios a partir del 1° de enero de 2018, la indexación impositiva será aplicable si la variación del Índice de Precios al Consumidor (“IPC”) excede el 55% en 2018, el 30% en 2019 y el 15% en 2020. La indexación impositiva determinada durante cualquiera de dichos ejercicios será asignada de la siguiente manera: 1/6 en el mismo ejercicio, y los 5/6 restantes en partes iguales en los siguientes cinco ejercicios. A partir del 1° de enero de 2021, el procedimiento de indexación impositiva se activará en función de parámetros similares a los de la NIC 29.

No podemos predecir el impacto total a futuro que la aplicación de la NIC 29 y la eventual aplicación del procedimiento de indexación impositiva y los ajustes relacionados tendrá sobre nuestros estados financieros o los efectos sobre nuestros negocios, resultados de las operaciones y situación financiera. Ver el apartado “*Factores de riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina—Riesgos relacionados con el ajuste por inflación y el impuesto a las ganancias*” del presente Prospecto.

Las medidas adoptadas para reducir las importaciones pueden impactar de manera adversa en nuestra capacidad de acceder a bienes de capital que son necesarios para nuestras operaciones.

En 2012, el gobierno nacional adoptó un procedimiento de aprobación previa para ciertas importaciones. En 2012, la Unión Europea, los Estados Unidos y Japón presentaron demandas ante la Organización Mundial de Comercio (“OMC”) en contra de ciertos requisitos mantenidos por la Argentina relativos a las importaciones. Recientemente, la OMC determinó que dichas medidas no son congruentes con las obligaciones de la Argentina en el marco de la OMC y solicitó su eliminación. Si bien el 22 de diciembre de 2015, mediante Resolución N° 3823, la AFIP eliminó el sistema de autorización de importaciones que estaba vigente desde 2012, denominado DJAI y lo sustituyó por el nuevo sistema integral de monitoreo de importaciones (“SIMI”), mediante la Resolución N° 1/2020 de la Secretaría de Industria se restableció un sistema de licencias no automáticas para la importación de ciertos bienes que a la fecha alcanza a aproximadamente 300 posiciones arancelarias. No es posible garantizar que el gobierno nacional

no modificará las actuales regulaciones de importación ni predecir el impacto que cualquiera de tales cambios podría tener en los resultados de nuestras operaciones y en nuestra situación patrimonial.

La falta del adecuado abordaje de los riesgos reales y percibidos de deterioro institucional y corrupción puede afectar adversamente la economía y la situación financiera de la Argentina.

La falta de un marco institucional sólido, y la corrupción, han sido identificados como un problema significativo para la Argentina. La capacidad del gobierno nacional de implementar medidas tendientes al fortalecimiento institucional es incierta dado que requeriría la intervención del Poder Judicial, que es un poder independiente, así como también el apoyo legislativo de los partidos de la oposición. No podemos asegurarse que la implementación de dichas medidas resultará exitosa.

El entorno político de la Argentina ha influido históricamente en el desempeño de la economía doméstica, y continúa haciéndolo. Las crisis políticas han afectado y continúan afectando la confianza de los inversores y del público en general, lo que históricamente ha generado desaceleración económica y mayor volatilidad en los títulos con riesgo argentino subyacente. La reciente inestabilidad económica de la Argentina ha contribuido a una caída en la confianza del mercado en la economía, así como al deterioro del entorno político. La debilidad de la situación macroeconómica de la Argentina continuó en 2018 y se acentuó durante 2019 y podría incrementarse en 2020 como resultado de las medidas que introduzca la actual administración.

Por otra parte, diversas investigaciones judiciales en curso por denuncias de lavado de activos y corrupción han repercutido negativamente en la economía y en el entorno político de la Argentina. Ciertos funcionarios gubernamentales, así como funcionarios de alto rango de sociedades con contratos con el estado o integrantes de concesiones públicas han enfrentado o se encuentran enfrentando denuncias de corrupción y lavado de activos como resultado de estas investigaciones. Estas personas son acusadas de haber aceptado o pagado sobornos mediante retornos sobre contratos otorgados por el gobierno a diversas compañías de infraestructura, energía y construcción. Los fondos no eran registrados ni revelados públicamente y, presuntamente, fueron destinados para enriquecer a ciertas personas. Diversos políticos de alto rango, entre ellos miembros del Congreso, y altos ejecutivos y funcionarios de las mayores empresas de LA Argentina (i) han sido arrestados por varios cargos de corrupción; (ii) celebraron acuerdos de cooperación con fiscales; y, (iii) han renunciado o sido removidos de sus cargos. El resultado potencial de estas causas, así como otras investigaciones sobre corrupción en curso, es incierto, pero éstas ya han tenido un impacto negativo en la reputación de las compañías implicadas, como así también en la percepción de la economía, el entorno político y los mercados de capitales de la Argentina por parte de los mercados en general.

No tenemos control sobre estas situaciones ni podemos predecir por cuánto tiempo seguirán las investigaciones de corrupción, o si tales investigaciones o denuncias (u otras investigaciones o denuncias futuras) generarán mayor inestabilidad política y económica. Tampoco podemos predecir cuál será el resultado de dichas denuncias o su efecto en los distintos sectores de la economía doméstica.

La imposibilidad de abordar en forma correcta estos riesgos reales y percibidos relativos al deterioro institucional y corrupción por parte del gobierno nacional podrían afectar en forma adversa la economía y la situación financiera de la Argentina, lo cual, a su vez, puede afectar en forma adversa nuestros negocios, nuestra situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

Ciertos accionistas de compañías que operan en nuestro país han iniciado procedimientos de arbitraje de inversión contra la Argentina que han resultado y pueden resultar en laudos arbitrales y/o medidas cautelares contra la Argentina y sus activos que, como resultado, podrían limitar sus recursos financieros.

En respuesta a las medidas de emergencia adoptadas por el gobierno nacional durante la crisis económica del 2001-2002, una serie de demandas fueron interpuestas contra la Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias relativas a Inversiones (el “CIADI”). Los demandantes alegan que las medidas de emergencia eran contrarias a los estándares de trato justo y equitativo que se disponen en varios acuerdos bilaterales de inversión de los que la Argentina era parte por aquel momento. Además, los demandantes iniciaron acciones ante los tribunales arbitrales bajo la órbita de las reglas de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional (la “CNUDMI” o “UNCITRAL” por su sigla en inglés) y bajo la órbita de las normas de la Cámara de Comercio Internacional (o “CCI”). Varios casos fueron resueltos en contra de la Argentina, mientras que otros se encuentran pendientes de resolución.

No podemos dar ninguna garantía de que la Argentina tendrá éxito en la resolución de alguno o todos los casos, o en caso de que los laudos se otorguen en favor de los demandantes, que logre su nulidad. Cualquier caso resuelto en contra de la Argentina podría tener efectos materiales adversos sobre la economía argentina y los resultados de nuestras operaciones.

Riesgos relacionados con Brasil

El gobierno brasileño ejerce una influencia significativa sobre la economía brasileña. Las condiciones económicas y políticas pueden tener impacto directo en nuestro negocio.

Una parte de nuestros activos y operaciones se encuentran en Brasil; por tal motivo, nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones depende, en cierta medida, de las condiciones económicas brasileñas. El Gobierno Federal de Brasil interviene frecuentemente en la economía brasileña y ocasionalmente impone cambios significativos en la política monetaria, fiscal y en las regulaciones. Nuestros negocios, situación financiera, como así también los resultados de nuestras operaciones, pueden verse afectados en forma adversa por cambios en las políticas y regulaciones que adopte el Gobierno Federal de Brasil, u otros factores tales como (i) fluctuaciones en el tipo de cambio; (ii) inflación; (iii) inestabilidad de precios; (iv) cambios en las tasas de interés; (v) política fiscal; (vi) inestabilidad política y social; (vii) escasez de energía; (viii) liquidez del capital local y de los mercados de préstamos; (ix) control del flujo de capitales; (x) límites al comercio exterior; (xi) política fiscal; (xii) epidemias y/o pandemias como la actual generada por el virus SARS CoV-2 u otras crisis sanitarias; y, (xiii) otros acontecimientos políticos, diplomáticos, sociales o económicos que afecten a Brasil o a los mercados internacionales. Las acciones adoptadas por el gobierno brasileño para mantener la estabilidad económica, y también la especulación respecto de sus futuras medidas, pueden generar incertidumbre respecto de la economía brasileña, incrementar la volatilidad en el mercado local de capitales y afectar negativamente nuestro negocio, resultados de las operaciones, situación financiera o nuestra capacidad de cumplir con el pago de intereses o cancelar el capital de las Obligaciones Negociables.

Una mayor inflación en Brasil podría afectar negativamente nuestro resultado de las operaciones.

La tasa de inflación en Brasil fue de 10,5% en 2015, 7,2% en 2016, -0,53% en 2017, 7,55% en 2018, 7,32% en 2019 y representa un 2,74% en los últimos 12 meses concluidos el 31 de agosto de 2020, conforme la medición del Índice General de Preços – Mercado (Índice general de Precio de Mercado o IGP-M) recopilado por la Fundação Getulio Vargas (Fundación Getulio Vargas).

La tasa de interés base en Brasil es fijada por el Banco Central (la tasa “SELIC”). Para controlar la inflación, desde el 2013 hasta junio de 2016 el Banco Central aumentó la tasa SELIC, comenzando a partir de allí un proceso de disminución de la tasa de interés. El 6 de agosto de 2020 el Banco Central fijó la tasa de interés en el 2%. Si bien se ha registrado un bajo nivel de inflación en Brasil en los últimos años, el país ha experimentado altos niveles de inflación en el pasado. Altos niveles de inflación en Brasil y las medidas adoptadas por el Banco Central de Brasil para contrarrestar la inflación podrían tener un efecto adverso en la economía brasileña e indirectamente en el resultado de nuestras operaciones. Históricamente, una parte significativa de nuestros gastos en Brasil han sido en Reales y cualquier futuro incremento inflacionario en Brasil podría causar un incremento significativo de nuestros gastos y, por lo tanto, afectar negativamente nuestro negocio, resultado de las operaciones y situación financiera. Por otra parte, una política monetaria más laxa podría incrementar la inflación y afectar negativamente nuestro negocio.

La inestabilidad en el tipo de cambio y la devaluación del real pueden afectar adversamente la economía brasileira y nuestro negocio.

Como resultado de presiones inflacionarias, la moneda de Brasil se ha devaluado periódicamente en el pasado en relación al Dólar y a otras monedas. En las últimas semanas la devaluación del Real se profundizó resultando el tipo de cambio por un Dólar de 5,62 Reales, aproximadamente un alza del 40,0% respecto de los Reales 4,02 de principios de 2020. Una mayor devaluación del real puede causar un descenso de las exportaciones argentinas y un aumento de las importaciones a la Argentina pero asimismo podría crear presiones inflacionarias adicionales, lo que podría dar lugar a un mayor aumento de las tasas de intereses y la adopción de políticas recesivas por el gobierno de Brasil. Por otro lado, una apreciación del real podría causar una disminución de las exportaciones brasileiras y afectar negativamente la economía brasileira en general y nuestro negocio en Brasil.

Los efectos de la pandemia causada por la Covid-19 (SARS-COV-2) están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

Ver el apartado “Riesgos relacionados con la Argentina—Los efectos de la pandemia causada por la Covid-19 (SARS-COV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones” en este Prospecto.

Riesgos relacionados con Chile

Una parte de nuestros negocios se encuentra vinculada a la economía chilena.

Una parte de nuestros activos y operaciones se encuentra en Chile y, por consiguiente, nuestra situación financiera y los resultados operativos en cierta medida dependen de las condiciones económicas existentes en Chile. La economía chilena ha crecido en los últimos años. De acuerdo a la información publicada por el Banco Central de Chile, la economía chilena creció a una tasa de 4,0% en 2013, pero se ha desacelerado en 2014, 2015, 2016 y 2017 a 1,8%, 2,3%, 1,7% y 1,2%, respectivamente. En 2018 y 2019 el crecimiento fue del 3,9% y del 1,1%, respectivamente, afectado en este caso por las protestas populares desencadenadas desde el 18 de octubre de 2019 que podrían afectar el crecimiento económico a través de un deterioro de la confianza de empresas y hogares. En el primer trimestre de 2020 se estima un crecimiento del PBI del 0,4%, en tanto que en el segundo trimestre de 2020 el PBI se desplomó un histórico 14,1%, afectado por meses en que la pandemia del coronavirus estaba descontrolada y rigieron medidas de confinamiento en la mayor parte del país, según informó el Banco Central de Chile, que estima una contracción del PBI del 7,5% para 2020. En este contexto, el 25 de octubre de 2020 se realizó un plebiscito sobre la reforma de la Constitución que arrojó un 78,27% de votos a favor de la opción de reformarla, mientras que el 21,73% rechazó la reforma, iniciándose así un proceso complejo para la enmienda de la Carta Magna que llevara varios meses. No podemos asumir que los desarrollos futuros de la situación política y de la economía chilena no perjudicaran nuestra capacidad de seguir con nuestros planes estratégicos ni que no tengan un impacto en nuestra situación financiera o en los resultados de nuestras operaciones en Chile. Nuestra situación financiera y el resultado de la operación pueden verse afectados por cambios en las políticas económicas u otras políticas del Estado chileno que han ejercido y continúan ejerciendo una influencia significativa en muchos aspectos del sector privado. Adicionalmente, la situación financiera y los resultados de nuestras operaciones en Chile pueden verse afectados por otros desarrollos políticos o económicos en dicho país, además de los cambios regulatorios o las prácticas administrativas de las autoridades chilenas, sobre los cuales no tenemos ningún control.

Una mayor inflación en Chile puede tener un impacto adverso en nuestros resultados operacionales.

Si bien se ha registrado un bajo nivel de inflación en Chile en los últimos años, el país ha experimentado altos niveles de inflación en el pasado. La tasa de variación anual del Índice de Precio al Consumo en Chile en agosto de 2020 ha sido del 2,5%, en tanto que la variación mensual ha sido del 0,1%, resultando la inflación acumulada en los primeros ocho meses de 2020 del 1,4%. Altos niveles de inflación en Chile podrían tener un efecto adverso en la economía chilena e indirectamente en el resultado de nuestras operaciones. En términos históricos, una parte importante de los gastos de nuestras operaciones en Chile se ha denominado en Pesos Chilenos y cualquier aumento futuro de la inflación chilena podría ocasionar un alza significativa en nuestros gastos.

Los efectos de la pandemia causada por la Covid-19 (SARS-COV-2) están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

Ver el apartado “Riesgos relacionados con la Argentina—Los efectos de la pandemia causada por la Covid-19 (SARS-COV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones” en este Prospecto.

Riesgos relacionados con nuestra industria y negocio.

Estamos expuestos a riesgos asociados con la operación en mercados emergentes.

Nos encontramos expuestos a la incertidumbre y a riesgos derivados de nuestras operaciones en países que han experimentado recientemente cierta inestabilidad política, económica y gubernamental. Además, ciertos países donde operamos adoptan, con distinto alcance, regímenes legales que, en ciertos casos, son menos favorables y estables, mantienen ciertos controles a la repatriación de resultados e inversiones, y establecen impuestos y ciertas restricciones a las actividades de las empresas multinacionales incluyendo restricciones a las importaciones. Tampoco podemos asegurar que nuestra situación financiera o nuestras operaciones no se verán afectadas adversamente por un cambio negativo en las condiciones económicas de los países en los cuales operamos, por alguna crisis en la región o por cualquier cambio regulatorio significativo. Adicionalmente, estamos sujetos a diversas regulaciones, con aduanas y prácticas que varían de país en país, las cuales pueden modificarse drásticamente como resultado de eventos políticos, económicos y sociales. Dichos cambios pueden ser amplios y comprender el comercio internacional, las prácticas contables, el régimen impositivo, la confidencialidad de los datos y su protección, prácticas de empleo y ambientales, cuestiones de salud y seguridad, e involucrar acciones tales como el retiro o la destrucción de productos u otras sanciones. Varios países en los que operamos mantienen controles sobre la repatriación de ganancias y el capital. Nuestra imposibilidad de responder exitosa y rápidamente a las situaciones mencionadas anteriormente o a cambios en cualquiera de dichos aspectos, o de tener controles y procedimientos en el lugar que nos permitan hacerlo, podría causar efectos adversos en nuestro negocio, en nuestra situación financiera y en el resultado de nuestras operaciones. Actuamos en muchos países y nuestras operaciones están por lo tanto sujetas a los riesgos e incertidumbres inherentes a la práctica de los negocios en estos países. Nuestras operaciones en un determinado país dependen de que las condiciones del negocio allí sean estables; especialmente en lo que respecta al producto, tecnología, financiamiento y soporte. Cualquier imposibilidad de ejercer un control adecuado de nuestras operaciones en uno o más países podrían impactar negativa y significativamente en nuestra situación financiera y en el resultado de nuestras operaciones.

Nos encontramos sujetos a regulación y supervisión nacional, provincial y municipal.

Nos encontramos sujetos a un complejo grupo de regulaciones y a la supervisión por parte de autoridades nacionales, provinciales y municipales que generalmente se aplica a sociedades a través de las cuales operamos, incluyendo leyes y regulaciones relativas a la producción, venta, seguridad social, salud pública, importaciones y exportaciones, protección del consumidor, composición de productos y regulación ambiental, entre otras. Los futuros requerimientos impuestos por regulaciones nacionales, provinciales y municipales podrían afectar adversa y significativamente nuestra situación financiera y el resultado de nuestros negocios.

Una disminución de la demanda de nuestros productos podría afectar de modo negativo nuestros ingresos.

Nuestros ingresos dependen en gran medida de nuestra capacidad para fidelizar consumidores. La recesión de la Argentina entre 1999 y 2002, junto con el incremento de la inflación, han conducido a una reducción del ingreso disponible de la población nacional, arrojando como resultado una disminución de la cantidad de consumidores de los productos que ofrecemos. Dicha reducción en el consumo ocasionó a su vez una disminución en nuestros ingresos y flujo de efectivo. No podemos garantizar que no se producirán más reducciones en la demanda de nuestros productos que puedan afectar de modo negativo nuestros resultados. Si bien la Argentina ha experimentado un proceso de recuperación desde 2003, a partir de 2012 el crecimiento se ha desacelerado y no podemos garantizar que la demanda de nuestros productos no disminuirá en el futuro.

Nuestra actividad está expuesta a riesgos operativos.

Nuestras operaciones pueden verse afectadas seriamente por condiciones climáticas adversas, errores humanos, daños físicos en nuestras propiedades o equipos, incluyendo incendios, como así también interrupciones en nuestra producción. Si bien contamos con seguros sobre gran parte de nuestros activos y/u operaciones, no podemos garantizar en el futuro una cobertura adecuada de dichos activos y/u operaciones.

Dependemos de nuestro equipo gerencial y ciertos funcionarios clave.

Nuestro éxito depende, en gran parte, de los servicios de nuestro actual equipo gerencial y otros funcionarios claves, y de nuestra capacidad de atraer y retener personal calificado. Sin perjuicio de tratar de mantener a nuestros funcionarios claves, la pérdida de los servicios de uno o más de nuestros

colaboradores claves o nuestra incapacidad de atraer, retener y motivar al personal calificado podría tener un efecto negativo y significativo en nuestra capacidad de operar nuestro negocio, nuestra situación financiera y resultados de las operaciones. Incluso si invertimos recursos significativos para reclutar, entrenar y retener al personal calificado, podríamos no tener éxito en nuestros esfuerzos.

Los precios de las materias primas que utilizamos para fabricar nuestros productos dependen en gran medida de condiciones del mercado, tanto locales como internacionales y que no se encuentran bajo nuestro control.

El precio de las materias primas que utilizamos para fabricar nuestros productos tiene un impacto significativo en nuestros costos y, por tanto, en los resultados de nuestras operaciones. Al igual que otros *commodities* agrícolas, las materias primas que utilizamos se encuentran sujetas a fluctuaciones de precios, resultantes, entre otros factores, del clima, la naturaleza, las políticas locales e internacionales de comercio, etc. Asimismo, la mayor parte de las materias primas que utilizamos se comercializa en mercados y por tal motivo se encuentran sujetas a especulación, haciendo que esto pueda afectar su precio. Un aumento significativo de los precios de dichas materias primas podría provocar un efecto sustancial adverso en nuestra situación financiera y en el resultado de nuestras operaciones.

Dependemos de una estructura operativa compleja para poder producir nuestros productos y de terceras partes.

Una parte de nuestro negocio se encuentra orientada fundamentalmente a satisfacer las necesidades de nuestras empresas controladas. Por ejemplo, la mayor parte de nuestros negocios de agricultura, producción de alcohol y azúcar están destinados a nuestro propio consumo. Somos dependientes por tanto de un complejo grupo de operaciones para poder generar nuestros productos.

Somos dependientes de precios de productos que no controlamos como maíz, cacao y papel y no podemos garantizar que los precios de estos productos o que el suministro de productos por parte de terceros se va a mantener estable.

Nuestras ventas son vulnerables a las preferencias de los consumidores y las compras realizadas por ellos.

Nuestro éxito y crecimiento se debe, en parte, a la popularidad de nuestros productos. Un cambio en las preferencias de los consumidores de nuestras marcas y productos podría afectar adversamente a nuestro negocio y rentabilidad. Asimismo, nuestro éxito comercial depende de las compras realizadas por nuestros consumidores. Aquellos factores que afecten a la decisión de consumo afectarán asimismo a nuestras ventas. Si no logramos responder exitosamente a los rápidos cambios en la demanda o preferencias de los consumidores, nuestras ventas o márgenes podrían ser afectados adversamente. Adicionalmente, un deterioro en la economía en mercados o países en los cuales vendemos nuestros productos podría reducir los gastos destinados a la compra de nuestros productos. Una disminución en el consumo podría provocar un efecto sustancial adverso en nuestro negocio, en nuestra situación financiera y en el resultado de nuestras operaciones.

Operamos en un ambiente altamente competitivo.

Los mercados en los cuales operamos son altamente competitivos. Competimos con otras empresas multinacionales y compañías locales muchas de las cuales tienen significativos recursos financieros para responder y desarrollar los mercados en los cuales tanto ellos como nosotros competimos. Estos recursos podrían ser aplicados a cambiar áreas de enfoque o a incrementar las inversiones en la comercialización de nuevos productos. En el caso que nuestros competidores reduzcan sustancialmente sus precios en los mercados, podríamos vernos obligados a reducir los precios de nuestros productos, o tomar otras medidas para poder competir con ellos, pudiendo ello causar un efecto sustancial adverso en nuestra situación financiera y en el resultado de nuestras operaciones.

Podemos enfrentar reclamos de nuestros clientes o de los consumidores finales de nuestros clientes en los casos en que sus productos sean defectuosos o causaran algún daño pudiendo ello afectar negativamente nuestra situación financiera.

Nos encontramos expuestos a los reclamos que pudieran surgir por daños causados por nuestros productos. Si bien, no hemos incurrido en erogaciones sustanciales en relación con reclamos por daños o defectos de este tipo, podríamos estar sujetos a responsabilidades relevantes en el caso en que alguno de

los productos cause algún daño grave y las autoridades podrían llegar a ordenarnos o nosotros decidir, la remoción del producto del mercado de conformidad con las normas relacionadas, lo que naturalmente tendría un efecto adverso para nosotros. Asimismo, la defensa ante los reclamos por daños causados por, o los defectos de, los productos que fabricamos puede ser costosa. Nuestra imagen podría verse afectada por esta clase de reclamos, lo que podría incidir de manera negativa en las ventas de los mencionados productos y de esta manera afectar nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Restricciones en el suministro de energía podrían reducir la producción y podría afectar negativamente el resultado de nuestras operaciones.

Nuestra producción depende de un suministro regular de energía. Sin perjuicio que adoptamos medidas prudentes para asegurar una reserva de suministro energético, por fallas técnicas, la regular y prolongada interrupción del suministro de energía a nuestra producción puede causar un efecto adverso en el resultado de nuestras operaciones. Las inversiones en gas y suministro de electricidad y transporte en la Argentina han sido limitadas en los últimos años. En el transcurso de estos últimos años, la demanda de electricidad y gas natural ha aumentado sustancialmente, producto de una recuperación en las condiciones económicas y precios bajos en comparación con fuentes alternativas de combustible.

El gobierno nacional ha adoptado numerosas medidas tendientes a aliviar el impacto a corto plazo de las restricciones de suministro a los usuarios residenciales e industriales, incluyendo medidas destinadas a limitar el aumento de consumo residencial, a impedir el aumento del precio de gas natural comprimido y la importación de gas natural de Bolivia, electricidad de Brasil y *fuel oil* de Venezuela. El gobierno nacional ha anunciado medidas tendientes a abordar la cuestión de la disponibilidad del suministro de energía en el mediano y largo plazo, incluyendo la autorización para aumentar los precios de gas para usuarios industriales, como también implementar un aumento en la exportación de petróleo crudo y la creación de un nuevo impuesto a la exportación del gas. El gobierno nacional también ha eliminado subsidios a los precios de la energía. Asimismo, el gobierno nacional creó una nueva empresa pública, que financiará o promoverá inversiones para la expansión de la capacidad de gasoductos y la construcción de nuevos gasoductos y un aumento de la capacidad de generación de energía.

Si las medidas adoptadas para aliviar las restricciones al suministro a corto plazo resultan ser insuficientes, si las tarifas energéticas no se actualizan adecuadamente o si las inversiones tendientes a aumentar la generación del gas natural, la producción energética y la capacidad de transporte y la generación de energía de mediano y largo plazo no se concretan en forma oportuna, nuestra producción en la Argentina (o aquella de nuestros principales proveedores) podría verse reducida y nuestras ventas y ganancias podrían disminuir.

La conflictividad gremial puede afectar negativamente nuestras operaciones.

Operamos no solamente en la Argentina, sino también en otros países, empleando en total, aproximadamente de 19.700 empleados en todo el mundo al 31 de diciembre de 2019. Nuestros empleados se especializan en distintas profesiones y actividades. La mayoría de nuestros empleados son miembros de sindicatos organizados por actividad o especialización. En los últimos años, la conflictividad gremial se ha incrementado significativamente. En particular, en el pasado, experimentamos, junto con otros miembros de la industria alimenticia, paros laborales en algunas de nuestras plantas en la Argentina. A la fecha de este Prospecto no ha habido nuevos conflictos laborales significativos con los sindicatos. En el caso que nuestros empleados realicen huelgas, nuestras operaciones podrían verse altamente afectadas, debiendo disminuir o interrumpir la producción de nuestros productos. Adicionalmente, nuestros consumidores podrían considerar cualquier falta de acuerdo con nuestros trabajadores como un hecho negativo, lo que podría causar un efecto sustancial adverso en nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Los intereses de nuestros accionistas mayoritarios pueden diferir de los intereses de los Tenedores de las Obligaciones Negociables.

Al 15 de agosto de 2020, fecha en la cual se celebró nuestra última Asamblea de Accionistas, aproximadamente un 99,7% de nuestras acciones se encontraba en poder de GASA. Nuestras acciones ordinarias son nuestra única clase de acciones y los accionistas tienen derecho a elegir a los miembros del Directorio. GASA, nuestra sociedad controlante, controla nuestros negocios a través de la posibilidad de elegir los miembros del Directorio y determinar el resultado de casi todas nuestras acciones que requieran la aprobación de los accionistas. Muchos de los miembros de nuestro Directorio son accionistas de GASA.

Pueden existir circunstancias en las cuales el interés de nuestra accionista pueda diferir de los intereses de los Tenedores de las Obligaciones Negociables y esto podría conllevar a un conflicto de interés.

Nuestra inversión en Mastellone y sus accionistas puede resultar en pérdidas y nuestra estrategia de consolidación puede fallar.

En diciembre de 2015 aceptamos ciertas ofertas realizadas por Mastellone y sus accionistas para realizar aportes irrevocables de capital convertibles en acciones de Mastellone y suscribimos, junto con Bagley Argentina S.A. y Bagley Latinoamérica S.A., opciones de compra para adquirir hasta el 100,0% de Mastellone. Además, se realizaron ventas adicionales de acciones por parte de ciertos accionistas de Mastellone, con relación al acuerdo firmado en diciembre de 2015. Como consecuencia de dichas operaciones, al 31 de diciembre de 2019 somos tenedores de un 47,3815 % del capital y de los derechos de voto de Mastellone, porcentaje que, en virtud de las opciones ejercidas el 5 de mayo de 2020 y el 18 de junio de 2020, se elevó al 48,6767%. y, una vez que se perfeccione la adquisición adicional de ciertas opciones de venta, dicha participación ascenderá al 48,8923%. No podemos asegurar que vayamos a ejercer la totalidad de las opciones o que vayamos a tener los recursos financieros necesarios para ejercer dichas opciones. Actualmente no controlamos Mastellone y no podemos controlar los resultados de los negocios de Mastellone. Si bien pensamos que una consolidación con Mastellone nos agregaría valor, Mastellone opera en un segmento distinto al nuestro y no podemos asegurar que dicha consolidación vaya a ocurrir y, de verificarse, los efectos que ello tendrá sobre nuestros negocios y nuestras operaciones.

Nuestra adquisición del Grupo Zucamor puede resultar en pérdidas y nuestra estrategia de consolidación puede fallar.

En abril de 2017, aceptamos ciertas ofertas realizadas por MB III Zuc y una serie de personas humanas. Como consecuencia de dicha aceptación, el 4 de julio de 2017 adquirimos el 100% del capital social y de los derechos de voto de Zucamor S.A. y de sus sociedades controladas Zucamor Cuyo S.A., BI S.A. y Papel Misionero S.A. El 20 de enero de 2020 la operación fue autorizada por la Secretaría de Comercio de la Nación en base a los dictámenes favorables de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia del 30 de octubre de 2019 y del 19 de diciembre de 2019. Si bien pensamos que una consolidación con Zucamor S.A. nos agregaría valor, no podemos asegurar que la autorización sea obtenida, que dicha consolidación vaya a ocurrir y, de verificarse, los efectos que ello tendrá sobre nuestros negocios y nuestras operaciones.

Riesgos relacionados con el ajuste por inflación y el impuesto a las ganancias.

De conformidad con la Ley N° 27.430 y la Ley N° 27.468, a partir del 1° de enero de 2018, las compañías argentinas deben aplicar las reglas de ajuste por inflación, a los efectos del impuesto a las ganancias, en cualquier ejercicio fiscal en el que se verifique que la variación acumulativa IPC durante los últimos 36 meses haya superado el 100%, y con respecto a los primeros tres años fiscales desde el 1° de enero de 2018, en caso de que el IPC del año supere el 55%, el 30% y el 15%, respectivamente. El umbral del 55% para el año fiscal 2018 no se cumplió y por lo tanto, no se aplicó el ajuste por inflación. Sin embargo, conforme a la información publicada por el INDEC a la fecha de este Prospecto, para el ejercicio fiscal 2019 el IPC agregado excede el 30% y, por lo tanto, desencadena la aplicación del ajuste por inflación previsto en dichas leyes. Conforme a la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, el ajuste por inflación positivo o negativo, correspondiente al primer y segundo ejercicio iniciado a partir del 1° de enero de 2019, calculados según la normativa vigente, deberá imputarse un 1/6 en ese período fiscal y los 5/6 restantes, en partes iguales, en los cinco períodos fiscales inmediatos siguientes. Debido a la incertidumbre sobre factores como la variación del IPC, la evolución de los tipos de cambio y la interpretación de las normas tributarias que aún no se han aclarado, no podemos estimar los efectos que tendrán las reglas de ajuste por inflación a la fecha de este Prospecto; empero dichos efectos podrían ser significativamente adversos.

Los brotes de infecciones o enfermedades transmisibles u otras pandemias de salud pública, como el reciente brote del virus SARS CoV-2 que actualmente se experimenta en todo el mundo, han impactado y pueden afectar aún más los mercados en los que nosotros, nuestros clientes y nuestros proveedores operan o comercializan y venden sus productos y podrían tener un efecto significativo adverso en nuestro negocio, condición financiera y resultados de las operaciones.

Los brotes de enfermedades y otras afecciones de salud pública, como el brote global del SARS CoV-2 que se experimenta actualmente, en los mercados en los que operamos nosotros, nuestros clientes y nuestros proveedores, podrían tener un impacto negativo significativo en nuestros ingresos, rentabilidad y

negocios. Debido al brote de SARS CoV-2, ha habido una reducción e interrupción sustancial de las actividades comerciales en todo el mundo. Estas restricciones e interrupciones incluyen: interrupciones en los procesos fabricación y otros trabajos, cierres de fábricas y otros negocios, retrasos o demoras; restricciones y limitaciones impuestas a los trabajadores y a las fábricas, incluidas las cuarentenas y otras limitaciones a la capacidad de ir y regresar al trabajo; la escasez y demoras en la producción o en el envío de productos o materias primas; y el cierre de fronteras. Hemos visto algunos impactos relacionados con el envío de productos dentro y fuera de numerosos países y regiones, lo que podría afectar aún más nuestra capacidad de enviar productos a los clientes y recibir suministros de los proveedores.

A pesar de las medidas que han sido adoptadas, el virus continúa expandiéndose a nivel global. A la fecha del presente Prospecto, la pandemia SARS CoV-2 ha afectado a más de 200 países y territorios, incluyendo países a nivel regional como la Argentina, Brasil, Chile, Uruguay, Paraguay, México y los Estados Unidos, causando una disrupción social y de mercado significativa. El alcance y duración total de las medidas tendientes a contener el avance de la pandemia, y el impacto que estas pueden tener en la economía global y doméstica son totalmente inciertos. No podemos asegurar el efecto que tendrán las medidas que el gobierno nacional ha adoptado y podría adoptar en el futuro para combatir la propagación de la infección en la Argentina y el impacto que éstas puedan tener en la economía local y, en particular, en nuestros negocios el que podría verse afectado de manera negativa ante una disminución de la demanda de nuestros productos y servicios.

La suspensión general de actividades en la economía doméstica no solo puede tener un impacto directo en nuestras operaciones, sino también podría afectar las condiciones financieras de algunos de nuestros clientes, lo que afectaría negativamente su capacidad de pagar los saldos de sus cuentas con nosotros y, en consecuencia, afectaría nuestra condición financiera. Cualquier medida restrictiva prolongada que se aplique para controlar un brote de una enfermedad contagiosa u otro desarrollo adverso de salud pública en cualquiera de nuestros mercados puede tener un efecto significativo y adverso en nuestro negocio.

La gravedad de la pandemia SARS CoV-2 es incierta en este momento y, por lo tanto, no podemos predecir el impacto que puede tener en el mundo, en la economía doméstica y de los países en los que operamos, en los mercados financieros y, en consecuencia, en nuestra condición financiera, en los resultados de nuestras operaciones, producción, ventas, márgenes y flujo de efectivo de operaciones, nuestro acceso a mercados de deuda, el cumplimiento de nuestros compromisos financieros, el deterioro del valor de nuestros activos, en la evolución de los valores razonables de nuestros activos y pasivos, entre otros, y en nuestra situación financiera, situación que podría mantenerse incluso en caso de que las medidas relacionadas a la pandemia se normalicen. No obstante, a la fecha de emisión del presente Prospecto, no se observan deterioros significativos en nuestras operaciones, ni en nuestra condición financiera consolidada.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables podrían estar sujetas a restricciones a la transferencia que podrían afectar negativamente el valor de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Bajo la ley de los Estados Unidos, las Obligaciones Negociables podrían en consecuencia sólo ser revendidas, prendadas o transferidas si dicha reventa, prenda o transferencia está registrada bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o exenta de los requisitos de la misma. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables*” y “*Restricciones a la transferencia*”.

Las Obligaciones Negociables podrían estar efectivamente subordinadas a las deudas financieras actuales y futuras de nuestras controladas.

Salvo que se establezca lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente las Obligaciones Negociables no estarán garantizadas por nuestras controladas y, por tanto, podrían estar efectivamente subordinadas a todas las deudas financieras actuales y futuras y demás obligaciones de nuestras controladas, entre ellas, a las garantías de nuestra deuda por parte de nuestras sociedades controladas. En caso de quiebra, liquidación o disolución de una de nuestras controladas, luego del pago por parte de las restantes controladas de sus obligaciones, éstas podrían no tener activos suficientes para realizar los pagos a nuestro favor. Al 31 de diciembre de 2019, el monto total de la deuda por préstamos incluidos arrendamientos financieros tomados por nuestras controladas era de \$ 54,4 millones (excluyendo pasivos entre sociedades) expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019, todos los cuales podrían gozar de preferencia respecto de nuestras obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables.

Existe la posibilidad de que nosotros no podamos hacer una oferta por cambio de control, si es requerido por los términos de una Clase de Obligaciones Negociables, lo que causarían un incumplimiento bajo dichas Obligaciones Negociables.

Los términos de una cierta Clase de Obligaciones Negociables, de establecerse en el Suplemento de Precio correspondiente pueden requerir que nosotros hagamos una oferta de recompra de dichas Obligaciones Negociables ante la ocurrencia de un cambio de control al precio de compra igual al 101,0% del monto de capital de dichas Obligaciones Negociables, más el interés devengado al día de la compra. Adicionalmente, cualquier arreglo financiero que podamos firmar puede requerir el repago de las sumas en circulación en el caso de un cambio de control y limitar nuestra capacidad para financiar la recompra de las Obligaciones Negociables en ciertas circunstancias. Es posible que no tengamos los fondos suficientes al momento del cambio de control para realizar una recompra o que esas restricciones en nuestros otros arreglos financieros no permitan la recompra.

No podemos asegurar que la calificación de riesgo de las Obligaciones Negociables no disminuirá, se suspenderá o será revocada por las agencias calificadoras de riesgo.

La calificación de riesgo de las Obligaciones Negociables puede modificarse después de su emisión. Dichas calificaciones tienen un ámbito limitado y no analizan todos los aspectos vinculados a una inversión en las Obligaciones Negociables y sólo reflejan el punto de vista de dichas calificadoras al momento de emitir su calificación. Por lo demás, los mecanismos para asignar una calificación utilizados por las calificadoras de riesgo argentinas podrán ser diferentes en aspectos importantes de los utilizados por las sociedades calificadoras de los Estados Unidos u otros países. Podrá solicitarse a las sociedades calificadoras un detalle del significado de las calificaciones que asigna cada una de ellas. Nosotros no podemos asegurar que las calificaciones permanecerán vigentes por cualquier período de tiempo o que dichas calificaciones no serán disminuidas, suspendidas o revocadas en cualquier momento por la agencia calificadora de riesgo si, en su entendimiento, las circunstancias se modificaran. Cualquier disminución, suspensión o revocación de dichas calificaciones puede afectar adversamente el precio de mercado o la negociación de las Obligaciones Negociables en cuestión.

La volatilidad del mercado puede afectar el precio de las Obligaciones Negociables.

El mercado de valores negociables emitidos por emisores locales se ve afectado por las condiciones económicas y de mercado de la Argentina y, en diversa medida, por las condiciones de mercado de otros países de Latinoamérica y de los mercados emergentes. Por ejemplo, luego de la devaluación del Peso Mexicano en 1994 y la crisis global debida a los problemas financieros en varios países asiáticos, Rusia y Brasil entre 1997 y 1999, el mercado de instrumentos de deuda emitidos por emisores latinoamericanos experimentó aumentos en los niveles de volatilidad, que afectaron adversamente el precio de los valores negociables. Los niveles de volatilidad volvieron a aumentar durante la mayor parte de los años 2000 y 2001 debido primero a la preocupación por el posible *default* y, luego, por el *default* y la devaluación en la Argentina y también luego de la crisis financiera mundial, que comenzó en el último trimestre de 2008. Por otro lado, dado que las reacciones de los inversores internacionales ante los eventos ocurridos en un país emergente aparentan seguir un fenómeno de “contagio”, en virtud del cual una región entera o clase de inversión reciben la desaprobación de los inversores internacionales, la Argentina podría verse afectada negativamente por los acontecimientos económico-financieros de otros países con mercados emergentes y en países que son socios comerciales significativos de la Argentina como Brasil (que es el principal socio comercial de Argentina y está actualmente saliendo tenuemente de una recesión), China y los Estados Unidos. No podemos proyectar la duración ni extensión de la crisis en los socios comerciales más importantes de la Argentina ni garantizar que los hechos en la Argentina, en América Latina o en otros lugares, no causarán una nueva volatilidad del mercado o que ella no afectará de manera adversa el precio de las Obligaciones Negociables.

Podríamos rescatar las Obligaciones Negociables por razones impositivas antes de su vencimiento.

Podríamos rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento a nuestra opción en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos de la Argentina. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Rescate por razones impositivas*”. No podemos determinar si las exenciones impositivas vigentes en la Argentina se modificarán o no en el futuro. En consecuencia, un inversor podría no ser capaz de reinvertir los fondos del rescate en un valor negociable similar a una tasa de interés efectiva igual a la de las Obligaciones Negociables.

Resulta incierto el tratamiento impositivo que recibirán los Tenedores de las Obligaciones Negociables de ciertas jurisdicciones.

La Argentina efectuó una reforma impositiva que, entre otras cuestiones, prevé que el sujeto pagador en virtud de instrumentos financieros debe actuar como agente de retención del impuesto a las ganancias correspondientes cuando el tenedor de dicho instrumento financiero sea residente de una jurisdicción “no cooperante”, o sus fondos provengan de cuentas ubicadas en tales jurisdicciones, conforme se definen en la Ley N° 20.628 y sus modificatorias y en su Decreto Reglamentario N° 862/2019 (la “Ley de Impuesto a las Ganancias”). Existe incertidumbre respecto del alcance de las modificaciones y si el criterio adoptado se mantendrá en el futuro. Los pagos de intereses a Tenedores residentes de aquellas jurisdicciones estarán sujetos a una retención impositiva del 35%, y no abonaremos Montos Adicionales (según se define en este Prospecto) a dichos Tenedores. Para mayor información, ver los capítulos “*Información adicional---Carga tributaria*” y “*Descripción de las Obligaciones Negociables—Montos Adicionales*”. Como consecuencia de dicha incertidumbre, las Obligaciones Negociables podrían experimentar una reducción de su liquidez, lo cual podría afectar adversamente el precio de mercado y la negociación de las Obligaciones Negociables.

Las restricciones sobre la transferencia de fondos al exterior actualmente afecta la capacidad de los tenedores no residentes de las Obligaciones Negociables de transferir al exterior los fondos provenientes del pago capital o intereses en la Argentina o de la liquidación de su inversión.

Los inversores no residentes que deseen adquirir las Obligaciones Negociables podrían no tener acceso al Mercado de Cambios para transferir al exterior el equivalente en moneda extranjera de las sumas que obtengan en razón del pago en la Argentina, tanto en concepto de capital como de intereses, o de la liquidación de las Obligaciones Negociables. En tanto restricciones como éstas se impongan o mantengan a lo largo del tiempo, los inversores no residentes se verán impedidos de transferir al exterior los fondos provenientes del pago de capital o intereses en la Argentina o de la liquidación de su inversión a través del Mercado de Cambios o que de poder hacerlo ello no genere mayores costos a su exclusivo cargo. No podemos asegurar si en el futuro estas restricciones se flexibilizarán o, si por el contrario, se establecerán restricciones adicionales o más severas que las existentes a la fecha de este Prospecto.

Existe la posibilidad de que Usted no pueda hacer valer sus reclamos en la Argentina.

Nos encontramos organizados conforme al derecho argentino. La mayoría de nuestros directores, miembros de la comisión fiscalizadora y funcionarios y expertos nombrados en el presente residen en la Argentina. Una parte sustancial de nuestros activos se encuentra en la Argentina. De acuerdo con el derecho argentino, la ejecución de fallos extranjeros tendrá lugar una vez que los requisitos procesales locales sean cumplidos, entre los que se incluye el requisito de que la sentencia no viole los principios de orden público del derecho argentino conforme lo determine el tribunal local. Respecto de las Obligaciones Negociables emitidas bajo una ley y/o jurisdicción extranjera, no podemos asegurar que dicho tribunal no considere la ejecución del fallo extranjero que nos condena a realizar el pago de las Obligaciones Negociables en moneda extranjera fuera del territorio nacional, contrario al orden público argentino si, al momento, existieran restricciones legales que prohíban a los deudores argentinos transferir moneda extranjera fuera del país a fin de cancelar sus obligaciones.

Es posible que los Tenedores de las Obligaciones Negociables puedan verse impedidos de acceder a la vía ejecutiva para reclamar el pago de los montos adeudados.

Las Obligaciones Negociables otorgarán la vía ejecutiva a sus Tenedores para el reclamo de cualquier monto adeudado en relación con las mismas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables. No obstante ello, dado que la norma establece que los títulos representativos de las Obligaciones Negociables son los que otorgan acción ejecutiva a favor de su Tenedor, en caso en que los Tenedores fueran titulares de participaciones en un título o certificado global depositado bajo un sistema de depósito colectivo en el país o en el exterior, y ellos no pudieran obtener de la Emisora o del Agente de Registro un título definitivo, podrían generarse dudas o controversias respecto de la posibilidad de ejercer dicha acción ejecutiva con otro documento que no sea el título definitivo, sin perjuicio de otros procedimientos que puedan ser instaurados ante los tribunales de otras jurisdicciones que pudieran corresponder.

Podría no generarse un mercado de negociación establecido para las Obligaciones Negociables.

Usted debería estar preparado para conservar sus Obligaciones Negociables hasta su vencimiento. Las Obligaciones Negociables podrían no tener un mercado de negociación establecido o antecedentes

históricos de negociación, y no se pueden realizar afirmaciones con respecto al futuro desarrollo de mercados para las Obligaciones Negociables, la capacidad de los Tenedores para vender sus Obligaciones Negociables o los precios a los cuales los Tenedores podrían vender sus Obligaciones Negociables. Además, el valor de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables, y su mercado de negociación, puede ser significativa y negativamente afectado por cambios en las tasas de interés, caídas y volatilidad en los mercados de valores negociables similares y en la economía en general, así como por cambios en nuestra situación financiera o en los resultados de nuestras operaciones.

Si se desarrolla un mercado de negociación para las Obligaciones Negociables, la negociación puede realizarse a precios que no reflejen completamente el valor de los intereses no pagados y devengados y, como resultado, un Tenedor que disponga de sus tenencias entre los días fijados para el pago de intereses podría incurrir en un efecto impositivo adverso.

Un Tenedor que califique como persona de los Estados Unidos que disponga de las Obligaciones Negociables entre los días fijados para los pagos de intereses podrá no recibir un pago de intereses por el período anterior al de la disposición pero igualmente se le requerirá incluir el interés devengado pero no pagado hasta el día de la disposición como un ingreso regular a los efectos de la ley de impuesto a las ganancias de los Estados Unidos. Si se desarrolla un mercado de negociación, las Obligaciones Negociables podrán negociarse a precios que no reflejen completamente el valor de los intereses devengados pero no pagados y, en consecuencia, un Tenedor que venda Obligaciones Negociables entre los días designados para el pago de intereses puede reconocer una pérdida de capital a efectos impositivos como resultado de asignar a las distribuciones acumuladas pero no pagadas una porción de los fondos de la venta. Dicha pérdida de capital puede no estar disponible para compensar el ingreso ordinario reconocido como resultado de las distribuciones acumuladas pero no pagadas puesto que, sujeto a limitadas excepciones, las pérdidas de capital no pueden ser aplicadas a la compensación de ingresos ordinarios a los efectos de la ley de impuesto a las ganancias de los Estados Unidos.

En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial los Tenedores emitirán su voto en forma diferente a los demás acreedores quirografarios.

En caso que nos encontráramos sujetos a concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Clase y/o Serie, estarán sujetas a las disposiciones previstas por la Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la “Ley de Concursos”), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales y, consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán.

La normativa de la Ley de Concursos establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las doble mayorías requeridas por la Ley de Concursos, las cuales exigen mayoría absoluta de acreedores que representen 2/3 partes del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor al de nuestros restantes acreedores. En particular, la Ley de Concursos establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, sus titulares que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (i) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (ii) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (iii) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; (iv) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (v) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; (vi) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Concursos, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; (vii) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos, en el régimen de voto se aplicará el inciso (vi) anterior; y (viii) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

Adicionalmente, ciertos precedentes jurisprudenciales han sostenido que aquellos titulares de las Obligaciones Negociables que no asistan a la asamblea para expresar su voto o que se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para determinar dichas mayorías.

La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descrito y de los precedentes judiciales mencionados hace que, en caso que nos involucremos en un proceso concursal o de reestructuración de nuestros pasivos, el poder de negociación de los Tenedores con relación a los restantes acreedores financieros y comerciales pueda verse disminuido.

Las obligaciones de las Obligaciones Negociables estarán subordinadas a ciertas obligaciones legales.

Conforme a la Ley de Concursos, las obligaciones inherentes a las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos créditos privilegiados; incluyendo los resultantes de reclamos por salarios, obligaciones garantizadas, seguridad social, honorarios, impuestos y gastos judiciales. Si nos encontráramos sujetos a procedimientos de quiebra, procedimientos de reorganización judicial o extrajudicial o su equivalente, los derechos de los Tenedores clasificarán de acuerdo con los privilegios antes mencionados y en consecuencia, afectará negativamente nuestra situación patrimonial y nuestra capacidad de repagar las Obligaciones Negociables.

POLITICAS DE LA EMISORA

Para un análisis de las políticas de inversiones, de financiamiento y ambientales, así como de dividendos ver el capítulo “*Información sobre la Emisora*”.

DATOS SOBRE DIRECTORES, ALTA GERENCIA, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN, AUDITORES, ASESORES Y EMPLEADOS

Directorio, Director ejecutivo y Alta gerencia

Introducción

Nuestro Directorio se encuentra liderado por el presidente. Tiene bajo su responsabilidad todos nuestros negocios. Nuestro presidente es el señor Luis Alejandro Pagani. El señor Pagani ocupa dicho cargo desde el 24 de abril de 1993 y su mandato vencerá el 31 de diciembre de 2022, de conformidad con lo resuelto por la Asamblea de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2020, la que fijó el número de directores titulares y suplentes y eligió a quienes desempeñaran dichos cargos.

Directorio

Nuestro Directorio está compuesto por cinco a doce miembros titulares e igual o menor número de suplentes, según lo establecido en nuestro Estatuto. Los directores duran tres ejercicios en sus funciones, pudiendo ser reelegidos indefinidamente. El mandato de los directores se entiende prorrogado hasta que sean designados sus sucesores por la Asamblea de Accionistas y los nuevos miembros hayan tomado posesión de sus cargos. De conformidad con nuestro Estatuto, el Directorio tiene amplias facultades para administrar nuestros negocios.

Nuestro Directorio se reúne por convocatoria de nuestro presidente con la frecuencia que lo exijan los intereses de la Sociedad y al menos una vez cada tres meses. Las resoluciones adoptadas en una reunión de Directorio se registran en el libro de actas rubricado de conformidad al Código Civil y Comercial y la Ley General de Sociedades. Contamos actualmente con ocho directores titulares y tres suplentes designados por la Asamblea celebrada el 25 de abril de 2020, con mandato hasta el 31 de diciembre de 2022, la que fijó el número de directores titulares y suplentes y eligió a quienes desempeñaran dichos cargos. Ciertos miembros del Directorio son accionistas de Arcor y de Grupo Arcor S.A. ("GASA").

A la fecha del presente Prospecto, la nómina de nuestros directores titulares y suplentes es la siguiente:

Nombre	Cargo
Luis Alejandro Pagani	Presidente
Alfredo Gustavo Pagani	Vicepresidente
José Enrique Martín	Director titular
Alejandro Fabián Fernández	Director titular
Víctor Daniel Martín	Director titular
Guillermo Ortiz de Rozas	Director titular
Alfredo Miguel Irigoin	Director titular
Fernán Osvaldo Martínez	Director titular
Lilia María Pagani	Directora suplente
Karina Ana Mercedes Pagani de Cañarte	Directora suplente
Marcela Carolina Giai	Directora suplente

Los miembros del Directorio constituyen los siguientes domicilios: (i) los señores Luis Alejandro Pagani, Alfredo Gustavo Pagani, José Enrique Martín, Alejandro Fabián Fernández, Víctor Daniel Martín y Guillermo Ortiz de Rozas y las señoras Lilia María Pagani, Karina Ana Mercedes Pagani de Cañarte y Marcela Carolina Giai, en Bv. Chacabuco 1160, X5000IY Córdoba, provincia de Córdoba, Argentina; (ii) el señor Alfredo Miguel Irigoin en Av. Maipú 1252, piso 9°, C1006ACT Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina; y (iii) el señor Fernán Osvaldo Martínez en Maipú 171, B1870BOC Avellaneda, provincia de Buenos Aires, Argentina.

A continuación, transcribimos una breve descripción biográfica de los miembros de nuestro Directorio:

Luis Alejandro Pagani. El señor Luis Pagani, D.N.I. 13.128.346, C.U.I.T. 20-13128346-7, nació el 28 de junio de 1957. Es egresado del Colegio La Salle de Córdoba, ciudad en la que se recibió de contador público nacional, cursando sus estudios en la Universidad Nacional de Córdoba. Posteriormente, se especializó en marketing en la New York University, Nueva York, Estados Unidos. Es presidente de la Compañía desde 1993, habiendo ingresado en 1986 como director comercial. Actualmente, también se desempeña como director ejecutivo, a cargo de la dirección del Grupo y la coordinación de nuestras diferentes gerencias generales. Actualmente, también se desempeña como director ejecutivo, a cargo de la

dirección del Grupo y la coordinación de nuestras diferentes gerencias generales. Es, además, presidente de nuestra controlada BLASA, vicepresidente de nuestras controladas Cartocor S.A., Industria de Alimentos Dos en Uno S.A., Van Dam S.A., Arcorpar S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C. Además, integra el Comité de Auditoría, el Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias, el Comité de Sustentabilidad y el Comité de Recursos Humanos. A su vez, se desempeña como vicepresidente de la Asociación Empresaria Argentina, vicepresidente 2º del Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible, miembro del Consejo Consultivo del Sociedad Italiana de Beneficiencia en Buenos Aires, presidente de Nerycord S.A., Nopa S.A. y Abomez S.A., y vicepresidente de Liplap S.A., Fruma S.A. y Garley S.A. En el 2000, se convirtió en el primer latinoamericano en ingresar al “*Candy Hall of Fame*”, la más alta distinción que otorga la *National Confectionery Sales Association* de los Estados Unidos.

Alfredo Gustavo Pagani. El señor Alfredo Pagani, D.N.I. 17.149.542, C.U.I.T. 20-17149542-4, nació el 8 de agosto de 1964. Cursó estudios de ciencias económicas y completó el Programa de Desarrollo de Directivos del Instituto de Altos Estudios Empresariales (“IAE”), dependiente de la Universidad Austral. Ingresó a la Compañía en 1987 y se desempeña como director titular desde julio de 2004 y como vicepresidente desde mayo de 2005. Es, además, presidente de nuestra sociedad controlante GASA y de nuestras sociedades controladas Bagley Argentina S.A., Zucamor S.A., Industria de Alimentos Dos en Uno S.A., Van Dam S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C. A su vez, es director titular de nuestra controlada Cartocor S.A., y director suplente de nuestra controlada Gap International Holding S.A. Además, es presidente de Estancia Las Guirnaldas S.A., Ibarena S.A. y Gumsap S.A. y vicepresidente de Nopa S.A. Integra el Comité de Compras y el Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias.

José Enrique Martin. El señor Enrique Martin, D.N.I. 11.813.777, C.U.I.T. 23-11813777-9, nació el 10 de agosto de 1955. Obtuvo el título de abogado en la Universidad Nacional de Córdoba y participó del seminario “*Advanced Executive in Modern Management Techniques*” en la University of Massachusetts, en Boston, Estados Unidos y realizó el curso “*Managment for Lawyers*” en el 2010 en la University of Yale, en Connecticut, Estados Unidos. Ingresó a la Compañía en 1973 y se desempeña como director titular desde 1990. Es, además, director de legales, y responsable de auditoría interna. También es presidente de la controlada Cartocor S.A., vicepresidente de Bagley Argentina S.A., director titular de nuestras controladas Van Dam S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C. y director suplente de nuestra controlada Arcorpar S.A. Integra el Comité de Auditoría. A su vez, se desempeña como presidente en Campilco Argentina S.A., Campilco S.A. y Lanilor S.A., como vicepresidente en la Fundación Mediterránea, como vicepresidente 2º de la Unión Industrial de Córdoba y como vocal titular en la Fundación Junior Achievement Córdoba y en la Cámara de Comercio Exterior de Córdoba.

Alejandro Fabián Fernández. El señor Fernández, D.N.I. 22.344.817, C.U.I.T. 20-22344817-9, nació el 4 de diciembre de 1971. Es egresado del Colegio La Salle de Córdoba, ciudad en la que se recibió de contador público nacional en la Universidad Católica de Córdoba en 1995; completó el curso Trader Profesional, dictado por el ICDA de la Universidad Católica de Córdoba; ha obtenido las certificaciones, como Asesor Financiero Certificado (AFC), del Instituto Argentino de Ejecutivos de Finanzas, y como Asesor Financiero, del Instituto Español de Analistas Financieros. Ingresó a la Compañía en 1995 y se desempeña como director titular desde 2008. Además, es director titular de nuestra sociedad controlante GASA.

Víctor Daniel Martin. El señor Daniel Martin, D.N.I. 14.627.747, C.U.I.T. 20-14627747-1, nació el 29 de septiembre de 1962. Se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba. Realizó en 1993 un programa intensivo de dirección de empresas en el IAE de la Universidad Austral. Ingresó a la Compañía en 1983 y se desempeña como director titular desde 2005. En diciembre de 2013 fue designado Responsable de Relaciones con el Mercado suplente de la Compañía. Es presidente de nuestras controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I. y BI S.A., director titular de nuestras controladas Industria de Alimentos Dos en Uno S.A., Cartocor S.A., Van Dam S.A., Zucamor S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C., y director suplente de nuestras controladas Bagley Chile S.A., Gap International Holding S.A., Bagley Argentina S.A. y Arcorpar S.A. Integra el Comité de Ética y Conducta, el Comité de Auditoría, el Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias, el Comité de Compras y el Comité de Recursos Humanos. A su vez, se desempeña como presidente en Gap Inversora S.A., Isav S.A. y Ramadazul S.A. y es director suplente de Estancia Las Guirnaldas S.A., Campilco Argentina S.A., Liplap S.A., Gumsap S.A., y Nopa S.A.

Guillermo Ortíz de Rozas. El señor Ortíz de Rozas, D.N.I. 10.314.591, C.U.I.T. 20-10314591-1 nació el 25 de junio de 1952. Se graduó de licenciado en administración de empresas en la Universidad Católica Argentina. Desde el 2 de mayo de 2016 se desempeña como director titular de la Compañía. Fue gerente general de productos alimenticios de Kraft Jacobs Suchard. Se incorporó a la Compañía en 1996 y se ha

desempeñado como gerente general de marketing, de ventas y distribución para el mercado interno y de nuevos negocios y como gerente general de BLASA. Actualmente, es vicepresidente de nuestra controlada BLASA.

Alfredo Miguel Irigoin. El señor Irigoin, D.N.I. 12.491.376, C.U.I.T. 20-12491376-5, nació el 26 de junio de 1958. Se graduó de licenciado de administración de empresas en la Universidad Católica Argentina en 1981 y de Bachelor Degree of Arts in Economics en el Grove City College, Pennsylvania, en 1982. Posteriormente, recibió el título de Ph.D. en Economía de la New York University en 1991. Desempeñó importantes cargos en J.P. Morgan Argentina y en el Directorio de J.P. Morgan Capital Partners Latin America. Desde el 27 de noviembre de 2017 se desempeña como director titular de la Compañía. Es, además, socio gerente en Asesorías Tac S.R.L., presidente de El Atazar S.A., Applecreek S.L., Tadwory S.A., Coboe S.A., Barnwell Invest S.L., Itacaré S.A. y Hesperly S.A., vicepresidente de Dosely S.A., director titular de Flowel S.A., Atacama Investment Holding Inc., Tacora Management Company Ltd, Tacora Management Company II Ltd, Pangifique Mexico Holding B.V., Pagnifique USA Inc. y Plesir S.A., consejero titular en Pagnifique Mexicana S.A. de C.V. y Servicios Pagnifique Mexico S de RL, y socio de Linzor Capital Commitment Partners II y Asesorías Tacora Limitada. Es socio fundador de Fundación Cruzada Argentina y Fundación Solidar.

Fernán Osvaldo Martínez. El señor Martínez, D.N.I. 16.062.270, C.U.I.T. 23-16062270-9, nació el 21 de octubre de 1962. Se graduó de ingeniero químico. Desde 2010 hasta la actualidad se desempeña como CEO y vicepresidente y miembro del Directorio de Grupo Cepas. Desde el 27 de noviembre de 2017 se desempeña como director titular de la Compañía. Es, además, presidente de Cepas Uruguay Bebidas y Alimentos S.A. S.A., Agysa S.A. y Cepas Chile S.A., vicepresidente de Cepas Argentinas S.A., Speed Publicidad S.A.C.I.F. y Cepas Internacional S.A., director titular de Destilados Argentinos S.A. y Desarrollo Zeta S.A. y vocal titular de Cámara Argentina de Refrescos. A su vez, también se desempeña como gerente general de Cepas Argentinas S.A. y Cepas Internacional S.A.

Lilia María Pagani. La señora Lilia Pagani, D.N.I. 14.383.501, C.U.I.T. 23-14383501-4, nació el 30 de mayo de 1961. Se graduó de arquitecta en la Universidad Católica de Córdoba y se desempeña como directora suplente desde el 29 de abril de 2017. Es directora titular de nuestra sociedad controlante GASA, presidente de la Fundación Arcor y directora suplente de nuestra controlada Cartocor S.A. Además, es cónsul honorario de Finlandia en Córdoba. A su vez, se desempeña como presidente de Liplap S.A. y Vilpefox S.A., y como vicepresidente de Gumsap S.A. y Relvefox S.A.

Karina Ana Mercedes Pagani de Cañarte. La señora Pagani de Cañarte, D.N.I. 20.785.499, C.U.I.T. 27-20785499-4, nació el 23 de setiembre de 1969. Se graduó de Analista de Mercado en el IES. Se desempeña como directora suplente desde el 2015. Es, además, directora titular de nuestra sociedad controlante GASA. A su vez, se desempeña como presidente de Karincom S.A.

Marcela Carolina Giai. La señora Giai, D.N.I. 24.518.932, C.U.I.T. 27-24518932-5, nació el 29 de mayo de 1975. Se graduó de Licenciada de Administración de Empresas en la Universidad Católica de Córdoba en 1997 y ha obtenido la Diplomatura en Inteligencia Emocional y Liderazgo Coach en la Universidad Siglo XXI en 2018. Se desempeña como directora suplente desde el 29 de abril de 2017. Es, además, tesorera de Fundación Arcor. A su vez, se desempeña como directora titular de nuestra sociedad controlante GASA y de Nueva Candelaria S.A.

Cabe destacar que la mayoría de nuestros directores mantienen algún tipo de relación familiar entre sí.

De conformidad con lo previsto por las Normas de la CNV, informamos que Luis Alejandro Pagani, Alfredo Gustavo Pagani, José Enrique Martín, Alejandro Fabián Fernández, Víctor Daniel Martín, Guillermo Ortíz de Rozas, Lilia María Pagani, Karina Ana Mercedes Pagani de Cañarte y Marcela Carolina Giai son directores no independientes, y Alfredo Miguel Irigoin y Fernán Osvaldo Martínez son directores independientes.

Remuneración del Directorio

De conformidad con la Ley General de Sociedades, el monto máximo de retribuciones que pueden ser abonadas a nuestros directores, incluidos sueldos y otras remuneraciones, no puede exceder por cada ejercicio del 25,0% de las utilidades o 5,0% de las utilidades en caso que no sean distribuidos dividendos a los accionistas, para cada ejercicio. En caso que nuestros directores desempeñen comisiones especiales o cumplan ciertas funciones técnico-administrativas, les podremos conceder una compensación adicional, siempre que esté expresamente acordada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Las retribuciones al

Directorio son propuestas considerando las responsabilidades de los directores, el tiempo dedicado a sus funciones, su competencia y reputación profesional y el valor de sus servicios en el mercado. Al 31 de diciembre de 2019 se han devengado retribuciones al Directorio por funciones técnico - administrativas y tareas especiales, por la suma de \$ 212,0 millones, en valores históricos, los cuales reexpresados en moneda homogénea de diciembre de 2019 a la fecha de su aprobación, ascienden a \$ 275,4 millones. Esta retribución fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2020.

Alta gerencia

Los principales miembros de nuestra alta gerencia a la fecha de este Prospecto son los siguientes:

Nombre	Cargo
Luis Alejandro Pagani.....	Director Ejecutivo
Marcelo Darío Siano.....	Gerencia General de Negocios
Ricardo José Suárez.....	Gerente General del Negocio de Lácteos
Gustavo Pablo Macchi.....	Gerente General de Finanzas
Gerardo Enrique Médico.....	Gerente General de Administración, Impuestos y Sistemas
Donald Robert Houlin.....	Gerente General de Recursos Humanos

El domicilio del señor Luis Alejandro Pagani es Bv. Chacabuco 1160, X5000IY Córdoba, provincia de Córdoba, Argentina; el de los señores Marcelo Darío Siano, Ricardo José Suárez, Gustavo Pablo Macchi, Gerardo Enrique Médico y Donald Robert Houlin es Maipú 1210, piso 6º, C1006ACT Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Marcelo Darío Siano. El señor Siano, D.N.I. 16.137.856, C.U.I.T. 23-16137856-9, nació el 13 de julio de 1962. Es licenciado en administración de empresas, egresado en la Universidad de Buenos Aires. Inició sus actividades en Arcor en 1995 como gerente de negocio de golosinas. Luego se desempeñó como gerente general de Industrias de Alimentos Dos en Uno S.A. en Chile, teniendo a su cargo la Región Andina, con responsabilidad directa sobre Perú, Ecuador y parte de Bolivia. Desde 2011, se ha desempeñado como gerente general de consumo masivo en la Argentina y en las Filiales del Sur (Uruguay, Paraguay y Bolivia) y a partir del 2019 tiene a su cargo la gerencia general de negocios. Es integrante del Comité de Sustentabilidad y del Comité de Compras de la Compañía. Además, es director titular de las controladas Gap International Holding S.A., y BI S.A. A su vez se lo ha designado director suplente en las controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Van Dam S.A., Gap Regional Services S.A., Industria de Alimentos Dos en Uno S.A., Arcorpar S.A., Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C. Asimismo, se desempeña como director titular de Gap Inversora S.A., vocal suplente de Unidal Ecuador S.A. y consejero suplente de Unidal México S.A. de C.V.

Ricardo José Suárez. El señor Suárez, D.N.I. 17.221.606, C.U.I.T. 20-17221606-5, nació el 28 de julio de 1965. Se graduó de licenciado en economía en la Universidad de Buenos Aires y tiene un postgrado en administración de empresas en el CEMA. Desde que ingresó a la Compañía en 1990 ha ocupado distintos puestos en las siguientes áreas: tesorería, gerencia de planeamiento corporativo, gerencia general de recursos humanos, gerencia general de nuevos negocios y gerente general de Brasil. Desde 2019 se desempeña como gerente general del negocio de lácteos. Es integrante del Comité de Sustentabilidad de la Compañía. A su vez, se lo ha designado como director suplente de la controlada Gap International Holding S.A. y de la sociedad vinculada Mastellone.

Gustavo Pablo Macchi. El señor Macchi, D.N.I. 13.417.635, C.U.I.T. 20-13417635-1, nació el 31 de octubre de 1959. Se graduó de licenciado en administración de empresas en la Universidad de Buenos Aires. Ha ocupado posiciones en el Grupo Bunge, Molinos Río de la Plata S.A., Continental Grain Co., Siderca S.A.I.C. y Santa María S.A.I.C.F. Ingresó a la Compañía en 1996. Ha ocupado el puesto de gerente corporativo de finanzas y, desde mayo de 2006, se desempeña como gerente general de finanzas de la Compañía. En octubre de 2010 fue designado Responsable de Relaciones con el Mercado titular. Participa del Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias y es integrante del Comité de Compras y del Comité de Sustentabilidad de la Compañía. Es vicepresidente de nuestras controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I. y Zucamor Cuyo S.A., director titular de nuestra controlada Gap International Holding S.A., secretario consejero de nuestra sociedad controlada BLASA y director titular de la sociedad vinculada Mastellone. A su vez, se lo ha designado como director suplente de las controladas Gap Regional Services S.A., Industria de Alimentos Dos En Uno S.A., Bagley Argentina S.A., Bagley Chile S.A. y BI S.A. y como

consejero suplente de Unidal México S.A. de C.V. También se desempeña como vicepresidente de Gap Inversora S.A.

Gerardo Enrique Médico. El señor Médico, D.N.I. 17.879.250, C.U.I.T. 20-17879250-5, nació el 31 de mayo de 1966. Es contador público nacional, egresado de la Universidad de Buenos Aires en 1990 y cursó el Programa de Desarrollo Directivo en el IAE de la Universidad Austral en el 2007. Nos representa en diversas cámaras y entidades empresarias. Comenzó su carrera profesional en 1988 en el área de administración de Philco S.A. Posteriormente se desempeñó como gerente de impuestos en el Estudio Pistrelli, Díaz y Asociados, desde 1990 hasta 1998. En 1998 ingresó a la Compañía en el área de planeamiento impositivo y a fines de 1999 fue nombrado gerente corporativo de planeamiento impositivo. En 2008 incorporó a sus funciones la responsabilidad directa sobre las operaciones de impuestos en la Argentina y a partir de agosto de 2009, asumió la posición de gerente general de administración. A partir de 2019 ocupa el cargo de gerente general de administración, impuestos y sistemas. Es, además, vicepresidente de nuestra controlada BI S.A. y director suplente de nuestras controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I. y Zucamor Cuyo S.A. A su vez, participa del Comité de Auditoría y e integra el Comité de Compras.

Donald Robert Houlin. El señor Houlin, D.N.I. 18.531.274, C.U.I.T. 20-18531274-8, nació el 13 de enero de 1967. Se graduó de abogado en la Universidad de Buenos Aires y ha obtenido un Executive MBA en el IAE de la Universidad Austral. Ingresó a nuestra Compañía en marzo de 2009 como gerente general de recursos humanos. Anteriormente se desempeñó por más de 18 años en la industria del cemento y en la industria petrolera, ocupando posiciones en recursos humanos y teniendo a su cargo en sus últimas funciones, áreas regionales, principalmente de la Argentina y del Brasil. Integra el Comité de Ética y Conducta y el Comité de Sustentabilidad y participa en el Comité de Recursos Humanos.

Remuneración de los cuadros gerenciales

Hemos establecido un esquema de remuneración compuesta por una parte fija y una variable. La remuneración fija está relacionada con el nivel de responsabilidad requerido por el puesto y el mercado; la remuneración variable está asociada con los objetivos fijados al comienzo del ejercicio y el grado de cumplimiento de ellos mediante su gestión a lo largo del ejercicio económico. Además, la Sociedad ha establecido y comunicado un plan de pensiones (beneficios definidos) los cuales incluyen, entre otros, a los cuadros gerenciales. La Compañía no tiene establecido planes de opciones (*stock options*) para su personal.

Información adicional relativa a la administración, nuestra Comisión Fiscalizadora, nuestros comités internos y asesores

Comisión Fiscalizadora

De conformidad con la Ley General de Sociedades, constituimos una Comisión Fiscalizadora. La Comisión Fiscalizadora está compuesta de tres síndicos titulares y tres suplentes, todos ellos elegidos por la Asamblea Ordinaria de Accionistas por el término de tres ejercicios en el desempeño de sus funciones, siendo reelegibles indefinidamente de acuerdo con nuestro Estatuto. Las vacantes serán cubiertas por los miembros suplentes en el orden en que fueron electos.

Los miembros de la Comisión Fiscalizadora en ejercicio fueron designados por la Asamblea celebrada el 25 de abril de 2020 y su mandato vencerá el 31 de diciembre de 2022.

Nombre	Cargo
Victor Jorge Aramburu.....	Síndico titular (Presidente)
Gabriel Horacio Grosso.....	Síndico titular (Vicepresidente)
Carlos Gabriel Gaido	Síndico titular
Alcides Marcelo Francisco Testa.....	Síndico suplente
Daniel Alberto Bergese.....	Síndico suplente
Hugo Pedro Gianotti.....	Síndico suplente

Los domicilios legales de los miembros de nuestra Comisión Fiscalizadora son los siguientes: el de los señores Víctor Jorge Aramburu y Hugo Pedro Gianotti, Complejo Capitalinas, Humberto Primo N° 670, Torre Fragueiro, piso 4, X5000FAN Córdoba, provincia de Córdoba, Argentina; el de los señores Gabriel Horacio Grosso, Carlos Gabriel Gaido y Daniel Alberto Bergese, Jerónimo Luis de Cabrera 1727, X2400CXS San Francisco, provincia de Córdoba, Argentina; y el del señor Alcides Marcelo Francisco Testa, Miguel del Corro 523, X5000KTK Córdoba, provincia de Córdoba, Argentina.

A continuación, transcribimos una breve descripción biográfica de cada miembro titular y suplente de nuestra Comisión Fiscalizadora.

Victor Jorge Aramburu. El señor Aramburu, D.N.I. 12.873.550, C.U.I.T. 20-12873550-0, nació el 6 de marzo de 1959. Se desempeña como socio del departamento de impuestos de la oficina Córdoba de Deloitte S.A. desde el 2000, del que es actualmente su vicepresidente. Tiene más de 20 años de experiencia en el área, lo cual queda de manifiesto en sus numerosas publicaciones. Dictó cursos y seminarios organizados por Deloitte S.A. además de participar de reuniones de perfeccionamiento y desarrollo profesional organizadas por dicha firma en el país y en el exterior. Posee gran experiencia en el área de impuestos en empresas de origen nacional y multinacional de diversos rubros. Es contador público nacional, docente universitario en la Universidad Nacional de Córdoba y de la Universidad Católica de Córdoba, desempeñándose también como docente de postgrado en diversas universidades del país. Desde abril 2014 se desempeña como presidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra Compañía, habiendo sido designado desde el 2008 hasta abril de 2014 como miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora. Adicionalmente, se desempeña como presidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra controlante GASA, y de las controladas Cartocor S.A. y Bagley Argentina S.A. Es también vicepresidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra controlada Zucamor Cuyo S.A., miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de nuestra controlada Papel Misionero S.A.I.F.C. y miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de nuestras controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., BI S.A. y Zucamor S.A. A su vez, es síndico suplente de Gap Inversora S.A. y Tarjeta Naranja S.A.

Gabriel Horacio Grosso. El señor Grosso, D.N.I. 14.401.048, C.U.I.T. 20-14401048-6, nació el 14 de diciembre de 1960. Se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba y tiene un posgrado como especialista en sindicatura concursal. Se desempeña como miembro titular de nuestra Comisión Fiscalizadora desde 2009, siendo desde abril de 2014 el vicepresidente de la misma. El señor Grosso es, además, miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de nuestra sociedad controlante GASA y de nuestra controlada Cartocor S.A., vicepresidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestras controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Zucamor S.A. y BI S.A. y miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de nuestras controladas Bagley Argentina S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C. También se desempeña como revisor de cuentas suplente de Fundación Arcor y como síndico titular en la sociedad vinculada Mastellone. A su vez, se desempeña como director titular de Civalero y Asociados S.A., presidente de la Comisión Fiscalizadora de Gap Inversora S.A. y síndico titular de Sport Automóvil Club San Francisco.

Carlos Gabriel Gaido. El señor Gaido, D.N.I. 17.099.713, C.U.I.T. 20-17099713-2, nació el 13 de diciembre de 1964. Se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba y tiene un posgrado como especialista en sindicatura concursal. Desde abril de 2014 se desempeña como miembro titular de nuestra Comisión Fiscalizadora, habiendo sido designado desde el 2005 y hasta abril 2014 como miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora. Es, miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra sociedad controlante GASA, como así también de nuestra controlada Cartocor S.A., vicepresidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra controlada Papel Misionero S.A.I.F.C., miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de nuestras controladas Bagley Argentina S.A., Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. También se desempeña como síndico suplente en la sociedad vinculada Mastellone A su vez, se desempeña como vicepresidente de Civalero y Asociados S.A. y vicepresidente de la Comisión Fiscalizadora de Gap Inversora S.A.

Alcides Marcelo Francisco Testa. El señor Testa, D.N.I. 13.044.090, C.U.I.T. 20-13044090-9, nació el 20 de abril de 1959. Se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba en 1983. Actualmente es miembro suplente de nuestra Comisión Fiscalizadora. Desde el 2005 hasta abril de 2014 se desempeñó como miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía. Es, además, presidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestras controladas Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Zucamor S.A., Papel Misionero S.A.I.F.C., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. Es, además, vicepresidente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra controlante GASA, y de nuestras controladas Bagley Argentina S.A. y Cartocor S.A. También se desempeña como revisor de cuentas titular de Fundación Arcor. A su vez, se desempeña como miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de Gap Inversora S.A.

Daniel Alberto Bergese. El señor Bergese, D.N.I. 20.699.684, C.U.I.T. 20-20699684-7, nació el 9 de octubre de 1969. Se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba y tiene un posgrado como especialista en sindicatura concursal. Se desempeña como miembro suplente de nuestra Comisión Fiscalizadora desde 2009. El señor Bergese es, además, miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de nuestra sociedad controlante GASA y de nuestras controladas Cartocor S.A., Bagley

Argentina S.A., Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Zucamor S.A., Papel Misionero S.A.I.F.C. y BI S.A. Es a su vez, síndico suplente de Weg Equipamientos Electricos S.A., Gap Inversora S.A. y ZF Argentina S.A y director suplente de Civalero y Asociados S.A.

Hugo Pedro Gianotti. El señor Gianotti, D.N.I. 6.303.762, C.U.I.T. 20-06303762-2, nació el 18 de septiembre de 1947. Se graduó de contador público en la Universidad Nacional de Córdoba. Actualmente es miembro suplente de nuestra Comisión Fiscalizadora. Desde el 2008 hasta abril de 2014 se desempeñó como presidente de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía. Desde el 2011 hasta mayo de 2013 fue socio de impuestos de Deloitte S.A., habiendo sido director de impuestos entre el 2000 y el 2011. Tiene vasta experiencia en el área de impuestos y una trayectoria de más de 40 años como profesional y docente, tanto en la carrera de grado como de posgrado. Además, se ha desempeñado en la función pública como asesor del director general de la Dirección General de Impuestos, de la Subdirección General de Asuntos Legales, de la Subsecretaría de Obras Públicas y del Ministerio de Economía y Finanzas de la Provincia de Córdoba. Es, además, miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de nuestras controladas Bagley Argentina S.A., Cartocor S.A., Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Zucamor S.A., Papel Misionero S.A.I.F.C. y BI S.A., así como también de nuestra sociedad controlante GASA. Es, a su vez, síndico suplente de Gap Inversora S.A.*buru.*

Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la retribución de la Comisión Fiscalizadora ascendió a \$ 4,1 millones, en valores históricos, los cuales ascienden a \$ 4,9 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019 a la fecha de su aprobación. Dicha remuneración fue aprobada por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria celebrada el 25 de abril de 2020.

Comités internos

Tenemos un Comité de Ética y de Conducta compuesto por miembros del Directorio y de la gerencia. Su principal función es velar por el cumplimiento de nuestro Código de Ética y de Conducta, como así también contribuir a la mejora continua del clima ético de la empresa, promoviendo acciones de sensibilización, comunicación y capacitación para todo el personal y también de grupos de interés específicos de la cadena de valor. A su vez, contamos con un Comité de Auditoría, un Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias, un Comité de Recursos Humanos, un Comité de Sustentabilidad y un Comité de Compras, en los que se desempeñan, en cada caso, miembros del Directorio y de la Alta Gerencia.

Nuestro Comité de Auditoría, integrado por Luis Alejandro Pagani, José Enrique Martín, Víctor Daniel Martín y Fernán Osvaldo Martínez, está encargado de (a) supervisar el funcionamiento de los sistemas de control interno y del sistema administrativo contable, así como la fiabilidad de éste último y de toda la información financiera y de otros hechos significativos; (b) supervisar la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la Sociedad; (c) revisar los planes de los auditores internos y externos y evaluar su desempeño; (d) considerar el presupuesto de auditoría interna y externa; y, (e) evaluar diferentes servicios prestados por los auditores externos y su relación con la independencia de estos de acuerdo con lo establecido por las normas de auditoría vigentes. Nuestro Comité de Auditoría no cumple con los estándares fijados para dichos comités por la CNV ya que no nos resultan aplicables las Normas de la CNV en esta materia.

Nuestro Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias, integrado por Luis Alejandro Pagani, Alfredo Gustavo Pagani, Víctor Daniel Martín, Fernán Osvaldo Martínez y Alfredo Miguel Irigoin, está encargado de revisar nuestros presupuestos anuales y evaluar nuestras fuentes de financiamiento potenciales, planes de inversión y oportunidades de nuevos negocios.

Nuestro Comité de Recursos Humanos es integrado por Luis Alejandro Pagani y Víctor Daniel Martín; entre sus funciones se destaca la de monitorear que la estructura de remuneración del personal clave se relacione con su desempeño, los riesgos asumidos y el rendimiento a largo plazo, y la de proponer criterios de selección, así como también la aplicación de políticas de capacitación, retención y sucesión para los miembros del Directorio y de la alta gerencia. Proponer con carácter no vinculante, considerando los criterios aprobados por el Directorio, candidatos para los cargos de Directores, integrantes de los Comités y Alta Gerencia, los cuales, en su caso, deberán ser puestos a consideración del Directorio, para que este los eleve a la Asamblea de Accionistas.

Nuestro Comité de Sustentabilidad, integrado por Luis Alejandro Pagani, Claudio Marcelo Giomi, Gustavo Pablo Macchi, Donald Robert Houlin, Marcelo Darío Siano, Ricardo José Suárez, José Miguel

Lecumberri Bilbao, Guillermo Fabian Muller, Marcelo Rubén Diez, Modesto Silverio Magadan y Gerardo Alberto Bertone, tiene a su cargo, entre otras funciones, (a) asesorar a la Dirección en todos los aspectos relacionados a la sustentabilidad, apoyando la identificación y el tratamiento de riesgos y oportunidades de impacto relevante para el grupo; (b) establecer prioridades e implementar políticas, estrategias y acciones corporativas, relacionadas a la sustentabilidad de los negocios de Arcor; (c) evaluar el desempeño de la empresa respecto a la sustentabilidad de sus negocios, y monitorear y minimizar los impactos ambientales y sociales que emergen de sus operaciones; (d) evaluar y formular recomendaciones acerca de la sustentabilidad con respeto a la estrategia de relacionamiento de la Compañía con sus diversos públicos; (e) dar seguimiento y evaluar la implementación del Plan de Sustentabilidad de Arcor; y, (f) asegurar que existan las políticas de comunicación adecuadas y que sean efectivas para construir y proteger la reputación de Arcor interna y externamente, como empresa sustentable.

Nuestro Comité de Compras, integrado por Alfredo Gustavo Pagani, Víctor Daniel Martín, Marcelo Darío Siano, Gustavo Pablo Macchi, Gerardo Alberto Bertone, Guillermo Fabián Muller y Gerardo Enrique Médico tiene la función principal de gestionar y mitigar los riesgos vinculados a la cadena de abastecimiento del Grupo.

Control interno

Poseemos sistemas y procedimientos internos concebidos respetando los criterios básicos de control interno. Contamos con un efectivo control presupuestario para seguir la marcha de los negocios que permite prevenir y detectar desvíos. El área de seguridad informática de la gerencia corporativa de sistemas, dentro de un programa de actualización y mejora continua, mantiene sus funciones centralizadas y con altos niveles de control sobre la base de metodologías de nivel mundial, formalizando y unificando las iniciativas y procedimientos relacionados con el acceso a los activos informáticos del Grupo y siendo responsable por el cumplimiento de las regulaciones en materia de privacidad y protección de datos. Nuestro departamento de auditoría interna depende de un miembro titular de nuestro Directorio y reporta funcionalmente al Comité de Auditoría y tiene por finalidad contribuir a minimizar el potencial impacto que podrían originar los riesgos de la operación en la consecución de los objetivos de nuestro Grupo, apoyando a las distintas áreas a través de la implementación y optimización de controles y procedimientos.

No listamos nuestros valores negociables en los Estados Unidos, por lo que no estamos sujetos al control de la SEC, ni estamos obligados a cumplir con los requerimientos de la Ley Sarbanes-Oxley de Estados Unidos dictada en 2002.

Asesores legales

Nuestro principal asesor legal externo es el estudio *Muñoz de Toro Abogados*, con domicilio en la Cerrito 1130, piso 2º, C1010AAX Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Contadores Públicos Independientes

Los Estados Financieros Anuales incluidos en este Prospecto y oportunamente presentados ante la CNV, han sido auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., firma miembro de la red global PricewaterhouseCoopers, contadores públicos independientes, tal como se expresa en sus informes de auditoría sin salvedades del 9 de marzo de 2020 y del 12 de marzo de 2019. El socio de Price Waterhouse & Co. S.R.L. firmante de nuestros Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2017, 2018 y 2019 fue el contador Andrés Suarez, socio de Price Waterhouse & Co. S.R.L., matriculado en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de Córdoba bajo el número 10.11421.4.

Año	Auditor Titular	Auditor Suplente
2017	Andrés Suarez D.N.I. 17.203.505 C.U.I.T. 20-17203505-2 Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 C1106ABG – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está inscripto: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245, F° 61) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.C. Matrícula N° 10.11421.4) 3. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Salta (C.P.C.E. Salta Matrícula N° 3131, T° VI, F° 78)	Carlos Néstor Martínez D.N.I. 12.982.447 C.U.I.T. 20-12982447-7 Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 1106ABG)– Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está inscripto: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 155, F° 146) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.C. Matrícula N° 10.09921.0) 3. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Río Negro (C.P.C.E. Río Negro, T° IV, F° N° 103) 4. Consejo Profesional de la Provincia de La Rioja (C.P.C.E. La Rioja, Matrícula N° 658) 5. Consejo Profesional de la Provincia de Santa Fe (C.P.C.E. Santa Fe, Matrícula N° 15483, Cámara II) 6. Consejo Profesional de la Provincia de Salta (C.P.C.E. Salta, Matrícula N° 2585, T° V, F° 532)
2018	Andrés Suarez D.N.I. 17.203.505 C.U.I.T. 20-17203505-2 Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 C1106ABG – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está inscripto: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245, F° 61) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.C. Matrícula N° 10.11421.4) 3. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Salta (C.P.C.E. Salta Matrícula N° 3131, T° VI, F° 78)	Carlos Néstor Martínez D.N.I. 12.982.447 C.U.I.T. 20-12982447-7 Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 1106ABG)– Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está inscripto: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 155, F° 146) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.C. Matrícula N° 10.09921.0) 3. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Río Negro (C.P.C.E. Río Negro, T° IV, F° 103) 4. Consejo Profesional de la Provincia de La Rioja (C.P.C.E. La Rioja, Matrícula N° 658) 5. Consejo Profesional de la Provincia de Santa Fe (C.P.C.E. Santa Fe, Matrícula N° 15483, Cámara II) 6. Consejo Profesional de la Provincia de Salta (C.P.C.E. Salta, Matrícula N° 2585, T° V, F° 532)
2019	Andrés Suarez D.N.I. 17.203.505 C.U.I.T. 20-17203505-2 Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 C1106ABG – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está inscripto: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 245, F° 61) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.C. Matrícula N° 10.11421.4) 3. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Salta (C.P.C.E. Salta Matrícula N° 3131, T° VI, F° 78)	Hernán Pérez Raffo D.N.I. 20.694.494 C.U.I.T. 20-20.694.494-4 Domicilio: Bouchard 557 – piso 7 C1106ABG – Ciudad Autónoma de Buenos Aires Consejos en los que está inscripto: 1. Consejo Profesional de Ciencias Económica de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C.P.C.E.C.A.B.A. T° 308, F° 53) 2. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Fe (C.P.C.E. Santa Fe Matrícula N° 15.482) 3. Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Córdoba (C.P.C.E.Cba. 10.18191.5) 4. Consejo Profesional de la Provincia de Salta (C.P.C.E. Salta, Matrícula N° 2584 T° V F° 531))

Año	Auditor Titular	Auditor Suplente
-----	-----------------	------------------

Los auditores externos para certificar los estados financieros del ejercicio económico N° 60 propuestos por el Directorio son Price Waterhouse & Co. S.R.L., firma miembro de la red global PricewaterhouseCoopers, contadores públicos independientes, designados por la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 25 de abril de 2020.

Empleados

Al 31 de diciembre de 2019, empleábamos un total de aproximadamente 19.700 personas en todo el mundo. El número de empleados en todo el mundo para los ejercicios finalizados al 31 de diciembre de 2018 y 2017 era de aproximadamente 20.960 y 21.220, respectivamente.

Nuestros empleados se encuentran contratados de acuerdo con uno de los diez convenios colectivos de trabajo que celebramos en la Argentina: trabajadores de la alimentación, gráficos, azucareros, plásticos, papeleros, del cartón, frutas frescas, pesqueros, gastronómicos y agrícolas. Tenemos relación con un total de diez sindicatos: Sindicato de Trabajadores de Industrias de la Alimentación, Sindicato Gráfico San Luis, Unión Obreros y Empleados Plásticos, Sindicato de Obreros y Empleados de la Industria del Papel, Cartón y Químicos, Sindicato de Empleados Arcor La Providencia, Sindicato de Obreros de Fábrica y Surco - Arcor Ing. La Providencia, Unión Argentina de Trabajadores Rurales y Estibadores, Sindicato de Trabajadores de Manipuleo, Empaque y Expedición de Frutas Frescas y Hortalizas de Cuyo, Sindicato de Obreros de la Industria del Pescado y la Unión de Trabajadores Hoteleros y Gastronómicos de la República Argentina. Al 31 de diciembre de 2019, contábamos con un total aproximado de 12.270 empleados en la Argentina.

Al 31 de diciembre de 2019, en Brasil, teníamos relación con un total de cinco sindicatos: *Sindicato dos Trabalhadores nas Industrias de Alimentação e Afins de Campinas e Região*; *Sindicato dos Trabalhadores nas Industrias de Alimentação de Piracicaba, Santa Barbara d'Oeste, Charqueada e Rio das Pedras*; *Sindicato dos Trabalhadores nas Industrias de Panificação, Confeitarias, Massas Alimentícias, Biscoitos, Produtos De Cacau, Balas, Doces, Conservas Alimentícias, Carnes E Derivados, Milho, Trigo, Soja, Mandioca, Torrefação E Moagem De Café, Café Solúvel E Rações Balanceadas De Belo Horizonte E Região/Mg*; *Sindicato Dos Trabalhadores Nas Indústrias De Alimentação De Bragança Paulista*; y *Sindicato Dos Trabalhadores Nas Indústrias De Produtos Do Cacau E Balas E De Doces E Conservas Alimentícias, No Estado De Pernambuco*. Al 31 de diciembre de 2019, contábamos con un total aproximado de 3.970 empleados en Brasil.

Al 31 de diciembre de 2019, en Chile teníamos relación con un total de cinco sindicatos agrupados principalmente por su ubicación geográfica, los cuales celebran sus convenios colectivos de trabajo directamente con nosotros, por cuanto la legislación local no permite la negociación colectiva por línea de negocio. Al 31 de diciembre de 2019, contábamos con un total aproximado de 1.740 empleados en Chile.

Existe un sindicato en Perú integrado por operadores de producción de la planta localizada en Chancay. Al 31 de diciembre de 2019, contábamos con un total aproximado de 320 empleados en Perú.

Al 31 de diciembre de 2019, en México teníamos relación con el Sindicato Nacional de Trabajadores de la Industria Alimenticia, Similares y Conexos de la República Mexicana. Al 31 de diciembre de 2019, contábamos con un total aproximado de 950 empleados en México.

El número de empleados en la Argentina, Brasil, Chile, Perú, México y demás países donde operamos no se modificó, a la fecha de este Prospecto, significativamente como consecuencia de la pandemia generada por el virus SARS CoV-2 ni por otras causas.

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS

Accionistas principales

Nuestra controlante es GASA, una sociedad constituida bajo las leyes de la Argentina, e inscripta bajo la denominación Inaral S.A., ante la Dirección de Inspección de Personas Jurídicas de Córdoba el 23 de marzo de 2000, mediante la Resolución N° 116/00 B Matrícula 1375-A del Protocolo de Contratos y Disoluciones. En el 2000, se trasladó a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y fue inscripta en la Inspección General de Justicia el 15 de septiembre de 2000, bajo el número 13.697, del Libro 12 de Sociedades por Acciones. Asimismo, el 2 de julio de 2008 fue inscripto el cambio de denominación social ante la Inspección General de Justicia bajo el número 13.128, del Libro 40 de Sociedades por Acciones (pasó a denominarse Grupo Arcor S.A.).

GASA es titular del 99,686534% de nuestro capital accionario, encontrándose la porción restante en poder de accionistas minoritarios por lo que no existen accionistas principales en los términos del Anexo I-punto VII b) del capítulo IX del Título II de las Normas de la CNV. No se han observado cambios significativos en el porcentaje de tenencia de GASA durante los últimos tres años. Los accionistas de GASA no poseen, en forma individual, derechos económicos y/o políticos que les permitan formar la voluntad social de GASA. En nuestro conocimiento, no existen convenios de accionistas u otros acuerdos relativos al gobierno de GASA suscriptos por uno o más de sus accionistas. Sin perjuicio de ello, las familias Pagani, Maranzana, Seveso y Lafaye, poseen en forma conjunta los derechos económicos y/o políticos que les permiten formar la voluntad social de GASA e, indirectamente, de Arcor. No hay persona humana que posea el carácter de beneficiario final de GASA en los términos del artículo 510, inciso 6 de la Resolución N° 7/2015 de la Inspección General de Justicia.

Nuestro capital social se encuentra compuesto por acciones ordinarias nominativas no endosables, clase A, de valor nominal \$ 0,01 cada una y con derecho a cinco votos por acción, y acciones ordinarias nominativas no endosables, clase B, de valor nominal \$ 0,01 por acción y con derecho a un voto por acción.

El siguiente cuadro refleja nuestra actual composición accionaria:

	Acciones		Capital Social (en Pesos nominales)		
	Clase A	Clase B	Clase A	Clase B	Total
Capital social actual	16.534.656	69.983.465.344	165.346,56	699.834.653,44	700.000.000,00

Transacciones con partes relacionadas

Celebramos ciertas operaciones y contratos con partes relacionadas en el pasado. Dichas operaciones y contratos se han relacionado con operaciones de compraventa de bienes y servicios, préstamos, incluidos préstamos otorgados a accionistas de GASA, la provisión de garantías para endeudamientos y otro tipo de operaciones menores. Consideramos que dichas operaciones se efectuaron en términos similares a los que podrían haberse pactado con terceros no relacionados y en el curso ordinario de nuestro negocio.

El siguiente cuadro detalla el resultado de ventas y compras de bienes y servicios registradas al 31 de diciembre de 2019, al 31 de diciembre de 2018 y al 31 de diciembre de 2017 por operaciones con sociedades controladas. Las cifras al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2018 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Venta de Bienes y Servicios			Compra de Bienes y Servicios ⁽¹⁾		
	(En millones de Pesos)					
	31.12.2019 ⁽¹⁾	31.12.2018 ⁽¹⁾	31.12.2017	31.12.2019 ⁽¹⁾	31.12.2018 ⁽¹⁾	31.12.2017
Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019						
Arcor A.G. (S.A., Ltda.)	69,7	101,2	90,1	42,3	40,3	36,0
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	444,7	502,4	387,8	-	-	-
Arcor do Brasil Ltda.	135,7	138,5	127,5	48,7	94,7	107,2
Arcor U.S.A. Inc.	461,8	338,9	400,4	-	-	-
Arcorpar S.A.	645,6	741,6	558,5	-	-	-

Bagley Argentina S.A.	4.372,1	4.518,1	4.537,9	150,2	149,8	169,5
Cartocor S.A. (2)	638,0	666,1	698,2	1.939,5	2.143,4	2.071,5
Ind. de Alim. Dos en Uno S.A.	831,0	738,7	653,1	5,2	57,5	7,2
La Campagnola S.A.C.I.	1.330,5	1.437,2	1.556,5	139,1	111,9	77,0
Unidal Ecuador S.A.	121,4	140,6	138,3	-	-	-
Van Dam S.A.	383,4	443,9	381,1	-	-	-
Otros ⁽³⁾⁽⁴⁾	290,5	186,3	132,8	216,9	248,2	143,7
TOTAL	9.724,5	9.953,5	9.662,3	2.542,0	2.845,8	2.612,1

Notas:

(1) Estos importes incluyen los intereses financieros implícitos que han sido segregados e incluidos en el rubro ingresos financieros.

(2) El 4 de julio de 2017, se produjo la adquisición del Grupo Zucamor.

(3) Incluye Arcor de Perú S.A, Bagley Chile S.A., Cartocor Chile S.A., Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., I.D.E.U. Colombia Ltda., Indalar S.A., Mundo Dulce S.A. de C.V., Papel Misionero S.A.I.F.C., Unidal México S.A. de C. V., Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A., Mastellone Hermanos S.A. y Grupo Arcor S.A.

Fuente:

Estados Financieros Individuales Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa y Estados Financieros Individuales Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Forma de presentación de la información financiera”.

El siguiente cuadro detalla el resultado de otros ingresos (incluye recupero de gastos de servicios e intereses financieros ganados) y otros egresos (incluye intereses financieros perdidos y otros gastos) registrados al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por operaciones con sociedades controladas y partes relacionadas. Las cifras al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Otros Ingresos			Otros Egresos		
	(En millones de Pesos)					
	31.12.2019 ⁽¹⁾	31.12.2018 ⁽¹⁾	31.12.2017 ⁽²⁾	31.12.2019 ⁽¹⁾	31.12.2018 ⁽¹⁾	31.12.2017 ⁽²⁾
Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019						
Bagley Argentina S.A.	49,1	45,3	48,8	0,1	(0,4)	0,0
Cartocor S.A. ⁽¹⁾	24,8	34,7	52,2	23,5	0,7	7,8
La Campagnola S.A.C.I.	(7,7)	(72,2)	5,9	6,7	3,3	2,9
Otros ⁽²⁾⁽³⁾	27,6	14,0	5,2	8,4	22,2	26,3
TOTAL	93,9	21,7	112,1	38,7	25,8	37,1

Notas:

(1) El 18 de abril de 2017, se produjo la adquisición de Zucamor S.A.

(2) Incluye Arcor de Perú S.A, Bagley Chile S.A., Cartocor Chile S.A., Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., I.D.E.U. Colombia Ltda., Indalar S.A., Mundo Dulce S.A. de C.V., Papel Misionero S.A.I.F.C., Unidal México S.A. de C. V., Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A., Mastellone Hermanos S.A. y Grupo Arcor S.A.

Fuente:

Estados Financieros Individuales Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentado en forma comparativa y Estados Financieros Individuales Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentado en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Formas de presentación de la información financiera”.

ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA

Para un análisis de los activos fijos y de las sucursales de la Emisora ver el capítulo *“Información sobre la Emisora”*.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Bases de presentación de la información financiera

El presente Prospecto contiene nuestros estados financieros consolidados e individuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018, y al 31 de diciembre de 2018 y 2017, y por los ejercicios económicos anuales finalizados en dichas fechas (de aquí en adelante los estados financieros consolidados anuales se refieren como los “Estados Financieros Consolidados Anuales” y los estados financieros individuales anuales como los “Estados Financieros Individuales Anuales” y estos últimos conjuntamente con los Estados Financieros Consolidados Anuales se refieren como los “Estados Financieros Anuales”). Adicionalmente, el presente Prospecto contiene un resumen de la información contable y financiera consolidada que ha sido obtenida de nuestros Estados Financieros Anuales, los cuales han sido oportunamente presentados ante la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con los capítulos “*Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera*”, “*Información clave sobre la Emisora*” y “*Reseña y perspectiva operativa y financiera*” tanto del presente Prospecto como del Suplemento de Precio correspondiente.

Los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los ejercicios económicos finalizados en dichas fechas, han sido auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. cuyos informes de auditoría sin salvedades de fecha 9 de marzo de 2020 se encuentran incluidos en el presente Prospecto.

Los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 y por los ejercicios económicos finalizados en dichas fechas, han sido auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. cuyos informes de auditoría sin salvedades de fecha 12 de marzo de 2019 se encuentran incluidos en el presente Prospecto.

El presente Prospecto contiene un resumen de la información contable y financiera consolidada que ha sido obtenida de nuestros estados financieros intermedios condensados consolidados e individuales al 30 de junio de 2020 y 2019 (no auditados) (de aquí en adelante los estados financieros intermedios condensados consolidados se refieren como los “Estados Financieros Intermedios Consolidados” y los estados financieros intermedios condensados individuales como los “Estados Financieros Intermedios Individuales” y estos últimos conjuntamente con los Estados Financieros Intermedios Consolidados se refieren como los “Estados Financieros Intermedios”), los cuales han sido oportunamente presentados ante la CNV. Esta información debe leerse conjuntamente con el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera*” del Prospecto adjunto y el presente apartado de este Prospecto

Los Estados Financieros Intermedios han sido preparados de conformidad con la NIC 34 “*Información Financiera Intermedia*” y, por lo tanto, los mismos deben ser leídos conjuntamente con los Estados Financieros Anuales. Los Estados Financieros Intermedios han sido objeto de una revisión de acuerdo a la Norma Internacional de Encargos de Revisión NIER 2410 “*Revisión de información financiera intermedia desarrollada por el auditor independiente de la entidad*”, la cual fue adoptada como norma de revisión en la Argentina mediante la Resolución Técnica N° 33 de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) tal y como fue aprobada por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (IAASB por sus siglas en inglés), por parte de Price Waterhouse & Co. S.R.L. y cuentan con un informe de revisión sin observaciones de fecha 3 de septiembre de 2020. El alcance de una revisión es sustancialmente inferior al de un examen de auditoría realizado de acuerdo con las normas internacionales de auditoría, cuyo objetivo es expresar una opinión sobre los estados financieros bajo examen. Consecuentemente Price Waterhouse & Co. S.R.L. no ha expresado una opinión sobre los Estados Financieros Intermedios.

En el presente Prospecto, las referencias a “US\$”, “Dólar” y “Dólares” corresponden a dólares estadounidenses, las referencias a “\$” o “Pesos” corresponden a Pesos, moneda de curso legal en la Argentina, las referencias a “Real” y “Reales” corresponden a reales, la moneda de curso legal en Brasil, las referencias a “€” y “Euros” corresponden a la moneda de curso legal en la “zona Euro” de la Unión Europea, las referencias a “Peso Mexicano” y “Pesos Mexicanos” corresponden a pesos mexicanos, la moneda de curso legal en México y las referencias a “Peso Chileno” y “Pesos Chilenos” corresponden a pesos chilenos, la moneda de curso legal en Chile.

El resumen de la información contable y financiera consolidada, relacionada con las causas del resultado integral correspondiente a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, así como el resumen de la información contable y financiera relacionada con la situación financiera al 31 de diciembre de 2019 y 2018, han sido obtenidas de los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Dichos estados financieros se exponen en miles de Pesos, excepto que expresamente se indique otra unidad de redondeo.

El resumen de la información contable y financiera consolidada, relacionada con las causas del resultado integral correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017, ha sido obtenido de los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Dichos estados financieros se exponen en Pesos, sin centavos, excepto que expresamente se indique otra unidad de redondeo.

El resumen de la información contable y financiera consolidada, relacionada con las causas del resultado integral correspondiente a los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019, han sido obtenidos de los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2020, presentados en forma comparativa. Dichos estados financieros se exponen en miles de pesos, excepto que expresamente se indique otra unidad de redondeo.

La CNV a través de la Resolución General N° 562/2009 (y sus modificatorias) estableció la aplicación de la Resolución Técnica N° 26 de la FACPCE (y sus modificatorias), que adoptan las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF o IFRS por su sigla en Inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB por su sigla en Inglés), para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811 (actualmente derogada y reemplazada por la Ley de Mercado de Capitales), ya sea por su capital o por sus valores representativos de deuda o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen. La aplicación de las NIIF resultó obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012.

Los Estados Financieros Anuales han sido preparados de conformidad con las NIIF, emitidas por el IASB, y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 son consistentes con aquellas utilizadas en la preparación de los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 excepto por los efectos de la aplicación de la NIIF 16 “Arrendamientos”. La NIIF 16 “Arrendamientos” es aplicable para nosotros por primera vez a partir del 1° de enero de 2019. Esta norma elimina, para los casos de arrendatarios, la distinción entre los contratos de “arrendamiento financiero” que se registran en el estado de situación financiera y los “arrendamientos operativos” para los que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamiento futuras. En su lugar, se desarrolla un modelo único que es similar al de arrendamiento financiero de la NIC 17. El impacto de la aplicación de esta norma en los Estados Financieros Anuales implicó el reconocimiento inicial de activos por derechos de uso y de pasivos por arrendamientos conforme se expone en nota 43 a nuestros Estados Financieros Consolidados. En la citada aplicación inicial, el Grupo ejerció la opción prevista en el inciso (b) del punto 5 del Apéndice C de la NIIF 16 que implica reconocer los efectos acumulados derivados de la norma a la fecha de su aplicación inicial, la cual fue definida como 1° de enero de 2019, sin modificar la información comparativa a los Estados Financieros Anuales Consolidados. Por consiguiente, la información financiera al 31 de diciembre 2018 y 2017 no incluye los efectos de la aplicación de la NIIF 16. ATENTO A LO MENCIONADO PREVIAMENTE RESPECTO DE LA APLICACIÓN DE LA NIIF 16 “ARRENDAMIENTOS”, LA INFORMACIÓN CONTABLE REFERIDA A ESTE PARTICULAR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 NO RESULTA COMPARABLE CON LA INFORMACIÓN FINANCIERA COMPARATIVA QUE SE PRESENTA EN OTRAS PARTES DE ESTE PROSPECTO.

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los Estados Financieros Intermedios son consistentes con aquellas utilizadas en la preparación de los Estados Financieros Anuales.

Adicionalmente, conforme se expone en el apartado “*Información financiera en economías de alta inflación*” del presente capítulo, mediante su Resolución General N° 777/2018, la CNV dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deben aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierran a partir del 31 de diciembre de 2018, inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias”. Por esta razón, cabe señalar respecto de la información financiera contenida en el presente Prospecto que:

- Los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los ejercicios económicos finalizados en dichas fechas fueron reexpresados siguiendo el método previsto en la citada NIC 29. La información financiera que surge de ellos se encuentra expresada en moneda homogénea del mes de diciembre de 2019.
- Los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 por los ejercicios económicos

finalizados en dichas fechas fueron reexpresados siguiendo el método previsto en la citada NIC 29. LA INFORMACIÓN FINANCIERA INCLUIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO QUE SURGE DE DICHOS ESTADOS FINANCIEROS ANUALES SE ENCUENTRA REEXPRESADA EN MONEDA HOMOGÉNEA DEL MES DE DICIEMBRE DE 2019.

- Los Estados Financieros Intermedios al 30 de junio de 2020 y por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019 fueron reexpresados siguiendo el método previsto en la citada NIC 29. LA INFORMACIÓN FINANCIERA QUE SURGE DE ELLOS SE ENCUENTRA EXPRESADA EN MONEDA HOMOGÉNEA DEL MES DE JUNIO DE 2020. Por consiguiente, la comparación de la misma con otra información financiera incluida en el siguiente Prospecto pero originada en los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 o en los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 debe efectuarse teniendo en cuenta esta situación.

Cabe señalar que el método de reexpresión previsto por la NIC 29 se expone sintéticamente en el apartado “*Información financiera en economías de alta inflación*” del presente capítulo.

Información financiera en economías de alta inflación

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

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

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

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

El ajuste por inflación en los saldos iniciales (al 1° de enero de 2017) se calculó considerando los índices establecidos por la FACPCE con base en los índices de precios publicados por el INDEC. La variación del índice utilizado para la reexpresión de los Estados Financieros Anuales fue del 53,83% en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, del 47,65% en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, y del 24,80% en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017. Por su parte, la variación del índice utilizado para la reexpresión de los Estados Financieros Intermedios fue estimada en 42,58% para el período finalizado el 30 de junio de 2020 y del 53,43% para el período finalizado el 30 de junio de 2019.

(considerando lo previsto por el Memorando C-72 de la Secretaría Técnica de la FACPCE).

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

- los activos y pasivos monetarios que se contabilizan a moneda de cierre del balance no son reexpresados porque ya están expresados en términos de la unidad monetaria actual a la fecha de los estados financieros;
- los activos y pasivos no monetarios que se contabilizan a costo a la fecha del balance y los componentes del patrimonio, se reexpresan aplicando los coeficientes de ajuste correspondientes;
- todos los elementos en el estado de resultados se actualizan aplicando los factores de reexpresión relevantes;
- los resultados financieros fueron expuestos en términos reales, eliminando las respectivas coberturas inflacionarias;
- el efecto de la inflación en la posición monetaria neta de la Sociedad se incluye en el estado de resultados, en “Resultados financieros, netos”, en el rubro “Resultado por posición monetaria neta”;
- las cifras comparativas se ajustaron por inflación siguiendo el procedimiento explicado en los puntos precedentes; además, las cifras en moneda homogénea a la fecha de cierre del comparativo son luego reexpresadas (reexpresión “punta a punta” en moneda del ejercicio actual);
- el capital fue reexpresado desde la fecha de suscripción o desde la fecha del último ajuste por inflación contable, lo que haya sucedido después. El monto resultante fue incorporado en la cuenta “Ajuste de capital”;
- las reservas de conversión y por cobertura de flujos de efectivo fueron expresadas en términos reales, segregando el efecto inflacionario;
- los otros resultados integrales fueron reexpresados desde cada fecha de imputación contable; y,
- las otras reservas de resultados no fueron reexpresadas en la aplicación inicial del ajuste por inflación (saldos al 1° de enero de 2017) y, por consiguiente, los saldos históricos a dicha fecha fueron computados para su reexpresión posterior en moneda de cierre.

Redondeo

Ciertos montos, incluidos los montos expresados en porcentaje, publicados en este Prospecto han sido objeto de redondeo a efectos de su presentación. Las cifras en porcentaje y totales incluidos en este Prospecto han sido, en algunos casos, calculados sobre la base de tales cifras antes del redondeo. Por esta razón, ciertos porcentajes y sumas totales en este Prospecto pueden variar de las obtenidas mediante la realización de los mismos cálculos utilizando las cifras de los Estados Financieros Anuales y las cifras indicadas como totales en ciertos cuadros pueden no ser una exacta suma aritmética de las otras sumas indicadas en dichos cuadros.

Tipos de cambio

Solamente para conveniencia del lector, ciertas cantidades incluidas en este Prospecto han sido convertidas de Pesos a Dólares utilizando el tipo de cambio informado por el Banco de la Nación Argentina ("Banco de la Nación"), a la fecha correspondiente, o en su caso, por el período correspondiente. Estas conversiones no deben ser consideradas representaciones que los importes han sido, podrían haber sido o podrían ser convertidos en Dólares a ese o a cualquier otro tipo de cambio. Ver el capítulo "*Información adicional---Tipos de cambio y control de cambios*".

Interpretación y alcance de ciertas referencias

Salvo que indiquemos lo contrario en este Prospecto, las referencias a “nosotros”, “nuestro/a”, “Arcor”, la “Emisora”, la “Sociedad” y/o la “Compañía” solo significan Arcor S.A.I.C. y no comprenden a ninguna

de nuestras sociedades controladas. Las referencias a “Grupo” incluyen a nuestras sociedades controladas. La referencia a “GASA” corresponde a nuestra sociedad controlante Grupo Arcor S.A.

Presentación de información financiera en moneda homogénea

Salvo que indiquemos lo contrario, las referencias en este Prospecto a “cifras en moneda homogénea” a una fecha determinada implican que las mismas se encuentran ajustadas por inflación conforme al método previsto por la NIC 29 a dicha fecha.

En general y salvo que indiquemos lo contrario, cabe señalar que:

- La información financiera que surge de los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 se encuentra expresada en moneda homogénea de diciembre de 2019.
- La información financiera que surge de los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 se encuentra expresada en moneda homogénea de diciembre de 2018. A los fines de la presentación de dicha información en el presente Prospecto, ella fue reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Derivaciones de la pandemia de salud pública por el brote del virus SARS CoV-2

Desde fines del 2019, el surgimiento y la diseminación de un virus denominado *SARS CoV-2* que produce la infección conocida como Covid-19, ha generado diversas consecuencias en los negocios y actividades económicas a nivel global. Dada la magnitud de la propagación del virus, durante el mes de marzo del presente año, varios gobiernos de todo el mundo implementaron medidas drásticas para contener la propagación, incluido, entre otros, el cierre de fronteras, la prohibición de viajar por un período de tiempo y, finalmente, el aislamiento obligatorio de la población junto con el cese de actividades comerciales no esenciales. El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud declaró pandemia a nivel global al Covid-19.

En relación al Covid-19 implementamos un equipo encargado de monitorear la emergencia en nuestras plantas y de controlar el cumplimiento de los recaudos de seguridad de nuestro personal, que si bien debimos en parte profundizar, en muchos casos ya cumplíamos por la naturaleza de nuestras actividades.

En la Argentina, el gobierno nacional implementó una serie de medidas similares al resto de los países, tendiente a disminuir la circulación de la población, disponiendo el aislamiento social preventivo y obligatorio desde el 20 de marzo hasta el 26 de abril de 2020 (que luego fue prorrogado en diversas ocasiones hasta el 8 de noviembre de 2020 y que puede ser nuevamente por el tiempo que se considere necesario en atención a la situación epidemiológica), permitiendo la circulación sólo de aquellas personas vinculadas a la prestación y producción de servicios y productos esenciales. En este sentido, nos vemos afectados por las dificultades propias del contexto, que ralentizaron o complejizaron las actividades, pero al dedicarnos a la producción y comercialización de alimentos de consumo masivo, considerados esenciales y de insumos claves para otras industrias esenciales las operaciones se han mantenido.

En el resto de los países donde operamos se han implementado medidas similares que generan entre otros efectos, restricciones en el ámbito de la actividad comercial. En este sentido, aquellas sociedades controladas dedicadas principalmente a la importación y comercialización de productos de consumo masivo, con mayor peso en el segmento de golosinas y chocolates, han evidenciado una caída en la demanda que podría causar un impacto negativo en los resultados a corto plazo. No obstante, hemos tomado diferentes acciones a efectos de atenuar las consecuencias de esta situación. Adicionalmente, dada nuestra solidez financiera y el potencial acompañamiento financiero, aunque existan impactos económicos en el corto plazo, estimamos que nuestras sociedades controladas continuarán operando y podrán seguir haciendo frente a sus compromisos financieros y comerciales.

El alcance final del brote de Covid-19 y su impacto en la economía global y de los países donde operamos es desconocido, pudiendo los gobiernos tomar medidas más estrictas, las cuales no son predecibles en esta instancia. A la fecha del presente Prospecto, no hemos sufrido impactos significativos en sus resultados como consecuencia de la pandemia. No obstante, no podemos cuantificar razonablemente en qué medida el Covid-19 afectará a futuro nuestro negocio y de nuestras sociedades controladas y los resultados de las operaciones, de extenderse de manera prolongada esta situación. Estamos monitoreando de cerca la situación y definiendo planes de acción que se ajusten al contexto, siguiendo las disposiciones

y recomendaciones de los diferentes organismos internacionales y/o ministerios de salud de los países donde operamos. Por lo demás, resultando una prioridad la salud de todos nuestros colaboradores, como así también contribuir al abastecimiento de alimentos e insumos claves para la comunidad.

Información financiera

En los siguientes cuadros presentamos una síntesis de nuestra información financiera consolidada y otra información a la fecha y para cada uno de los períodos indicados. Esta información debe leerse conjuntamente con nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales incluidos en este Prospecto, sus notas y el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera*”.

La información seleccionada de los estados de resultados consolidados por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 y de los estados de situación financiera consolidados al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, ha sido extraída de nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y de nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017, presentados en forma comparativa, incluidos en el presente Prospecto. En ese sentido, cabe señalar que:

- Los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa, fueron reexpresados conforme a la NIC 29 “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*” y fueron auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. cuyo informe de auditoría sin salvedades del 9 de marzo de 2020 se encuentra incluido en el presente Prospecto. La información financiera que surge de ellos se encuentra expresada en moneda homogénea de diciembre de 2019.
- Los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa, fueron reexpresados conforme a la NIC 29 “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*” y fueron auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L. cuyo informe de auditoría sin salvedades del 12 de marzo de 2019 se encuentra incluido en el presente Prospecto. LA INFORMACIÓN FINANCIERA QUE SURGE DE ELLOS SE ENCUENTRA EXPRESADA EN MONEDA HOMOGÉNEA DE DICIEMBRE DE 2018. A LOS FINES DEL PRESENTE PROSPECTO, LA INFORMACIÓN REFERIDA A DICHOS ESTADOS FINANCIEROS, FUE REEXPRESADA EN MONEDA HOMOGÉNEA DE DICIEMBRE DE 2019.

La CNV a través de la Resolución General N° 562/2009 (y sus modificatorias) estableció la aplicación de la RT 26 de la FACPCE (y sus modificatorias) que adoptan las NIIF, emitidas por el IASB, para las entidades incluidas en el régimen de oferta pública de la Ley N° 17.811 (actualmente derogada y reemplazada por la Ley de Mercado de Capitales), ya sea por su capital o por sus valores representativos de deuda o que hayan solicitado autorización para estar incluidas en el citado régimen. La aplicación de las NIIF resultó obligatoria para la Sociedad a partir del ejercicio iniciado el 1° de enero de 2012.

Los Estados Financieros Consolidados Anuales han sido preparados de conformidad con las NIIF, emitidas por el IASB, y representan la adopción integral, explícita y sin reservas de las referidas normas internacionales.

Las políticas contables utilizadas en la preparación de los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 son consistentes con aquellas utilizadas en la preparación de los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018, excepto por los efectos de la aplicación de la NIIF 16 “*Arrendamientos*”. La NIIF 16 “*Arrendamientos*” es aplicable para nosotros por primera vez a partir del 1° de enero de 2019. Esta norma elimina, para los casos de arrendatarios, la distinción entre los contratos de “arrendamiento financiero” que se registran en el estado de situación financiera y los “arrendamientos operativos” para los que no se exige el reconocimiento de las cuotas de arrendamiento futuras. En su lugar, se desarrolla un modelo único que es similar al de arrendamiento financiero de la NIC 17. El impacto de la aplicación de esta norma en los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 implicó el reconocimiento inicial de activos por derechos de uso y de pasivos por arrendamientos conforme se expone en la nota 43 a nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales. En la citada aplicación inicial, el Grupo ejerció la opción prevista en el inciso (b) del punto 5 del Apéndice C de la NIIF 16 que implica reconocer los efectos acumulados derivados de la norma a la fecha de aplicación inicial de ella, la cual fue definida como 1° de enero de 2019, sin modificar la información comparativa a los Estados Financieros Anuales Consolidados. Por consiguiente, la información financiera al 31 de diciembre 2018 y 2017 no incluye los efectos de la aplicación de la NIIF 16. ATENTO A LO MENCIONADO PREVIAMENTE RESPECTO DE LA APLICACIÓN DE LA NIIF 16 “*ARRENDAMIENTOS*”, LA INFORMACIÓN CONTABLE REFERIDA A ESTE PARTICULAR AL 31 DE DICIEMBRE DE 2019 NO RESULTA COMPARABLE

CON LA INFORMACIÓN FINANCIERA COMPARATIVA QUE SE PRESENTA EN OTRAS PARTES DE ESTE PROSPECTO.

Adicionalmente, conforme se expone en el apartado “*Información financiera en economías de alta inflación*” del capítulo “*Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera*”, mediante su Resolución General N° 777/2018, la CNV dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deben aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierran a partir del 31 de diciembre de 2018, inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29 “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*”. Por esta razón, cabe señalar respecto de la información financiera contenida en el presente Prospecto que:

- Los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y por los ejercicios económicos finalizados en dichas fechas fueron reexpresados siguiendo el método previsto en la citada NIC 29. La información financiera que surge de ellos se encuentra expresada en moneda homogénea del mes de diciembre de 2019.

- Los Estados Financieros Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 y por los ejercicios económicos finalizados en dichas fechas fueron reexpresados siguiendo el método previsto en la citada NIC 29. La información financiera que surge de ellos se encuentra expresada en moneda homogénea del mes de diciembre de 2018. A LOS FINES DEL PRESENTE PROSPECTO, LA INFORMACIÓN REFERIDA A DICHOS ESTADOS FINANCIEROS, HA SIDO REEXPRESADA EN MONEDA HOMOGÉNEA DE DICIEMBRE DE 2019.

La siguiente información sobre los Estados Financieros Consolidados Anuales fue obtenida de los Estados Financieros Consolidados al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y de los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017. La información que surge de estos últimos, a efectos comparativos, fue reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre		
	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽²⁾
	(en millones de Pesos en moneda homogénea de diciembre de 2019)		
Información sobre el estado de resultados y sobre los otros resultados integrales			
Ventas de bienes y servicios	134.710,2	131.725,1	121.098,2
Costo de venta de bienes y servicios	(99.396,8)	(93.912,3)	(86.019,8)
Subtotal	35.313,4	37.812,7	35.078,4
Resultados generados por activos biológicos	(3,2)	(166,3)	105,7
Ganancia bruta	35.310,2	37.646,4	35.184,1
Gastos de comercialización	(23.114,9)	(23.804,6)	(22.915,4)
Gastos de administración	(6.046,7)	(6.244,4)	(5.776,7)
Otros ingresos/ (egresos) – neto	401,1	(553,0)	(1.212,4)
Resultado operativo	6.549,7	7.044,5	5.279,6
Ingresos financieros	405,1	(1.335,4)	(356,2)
Gastos financieros ⁽³⁾	(4.745,2)	(8.312,1)	105,6
Resultados financieros, netos	(4.340,1)	(9.647,5)	(250,7)
Resultado de inversiones en asociadas	742,6	(283,2)	978,1
Resultado antes del impuesto a las ganancias	2.952,2	(2.886,2)	(6.007,0)
Impuesto a las ganancias	(3.096,3)	1.331,1	(1.253,8)
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(144,1)	(1.555,1)	4.753,3
Otros resultados integrales	(396,4)	3.163,6	(245,6)
(Pérdida) Ganancia integral total del ejercicio	(540,4)	1.608,6	4.507,7

Notas:

- ⁽¹⁾ Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.
- ⁽²⁾ Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”
- ⁽³⁾ Incluye diferencia de cambio neta.

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre		
	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽²⁾
	(en millones de Pesos en moneda homogénea de diciembre de 2019)		
Información seleccionada del estado de situación financiera			
Efectivo y equivalentes de efectivo	9.967,1	7.446,0	6.050,3
Créditos por ventas corrientes	18.444,0	20.703,9	17.394,1
Existencias	21.740,3	26.651,0	20.210,9
Total activo corriente	55.552,5	59.177,6	47.285,4
Capital de trabajo (Activo corriente - Pasivo corriente)	16.564,3	15.349,6	15.112,0
Propiedad, planta y equipos	36.153,6	37.340,9	35.501,5
Activos por derechos de uso ⁽²⁾	1.235,2	-	-
Total activo	111.074,2	114.531,5	98.531,7
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	21.282,8	25.426,1	21.766,7
Préstamos corrientes	15.893,4	16.954,4	9.533,3
Préstamos no corrientes	37.071,0	34.805,4	27.959,2
Total de préstamos	52.964,4	51.759,8	37.492,5
Pasivos por arrendamientos corrientes ⁽²⁾	570,6	-	-
Pasivos por arrendamientos no corrientes ⁽²⁾	742,7	-	-
Total de pasivos por arrendamientos ⁽²⁾	1.313,3	-	-
Total de pasivo corriente	38.988,1	43.828,0	32.173,4
Total pasivo	81.163,7	83.087,2	66.104,6
Total patrimonio	29.910,5	31.444,7	32.427,1
Capital Social - Acciones comunes en circulación	700,0	700,0	700,0
Reserva legal	1.090,7	396,8	396,8
Reserva facultativa para futuras inversiones	10.167,4	2.266,7	2.266,7
Reserva especial para futuros dividendos	2.620,0	263,3	1.052,8
Reserva especial adopción de NIIF	576,1	576,1	576,1
Resultados no asignados	(1.695,1)	11.792,4	15.412,2
Patrimonio atribuible a los Accionistas de la Sociedad	19.120,6	21.806,1	23.437,1
Interés no controlante	10.789,8	9.638,6	8.990,0

Notas:

- ⁽¹⁾ Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.
- ⁽²⁾ Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” Y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

Información seleccionada del estado de cambios en el patrimonio	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre		
	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽²⁾
	(en millones de Pesos en moneda homogénea de diciembre de 2019)		
SalDOS al inicio del ejercicio	31.444,7	32.427,1	29.672,5
(Pérdida) / Ganancia neta del ejercicio	(144,1)	(1.555,1)	4.753,3
Otros resultados integrales del ejercicio	(396,4)	3.163,6	(245,6)
Dividendos en efectivo a los Accionistas de Arcor S.A.I.C.	(841,2)	(1.475,3)	(819,4)
Dividendos en efectivo al interés no controlante	(152,7)	(1.115,6)	(1.065,4)
Aumento en el interés no controlante por adquisición del Grupo Zucamor	-	-	131,2
SalDOS al cierre del ejercicio	29.910,5	31.444,7	32.427,1

Información seleccionada del estado de flujos de efectivo	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre		
	2019 ⁽¹⁾	2018 ⁽¹⁾	2017 ⁽²⁾
	(en millones de Pesos en moneda homogénea de diciembre de 2019)		
Flujo de efectivo de las operaciones antes de variación neta de activos y pasivos operativos	8.610,7	9.195,8	6.271,3
Variación neta de activos y pasivos operativos	4.495,4	(5.459,8)	2.963,3
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	13.106,1	3.735,9	9.234,6
Pagos por compras y anticipos de propiedad, planta y equipos, activos intangibles y otros	(2.813,0)	(4.642,2)	(5.101,8)
Ingresos de efectivo por ventas de propiedad, planta y equipos y propiedades de inversión	114,4	578,7	184,9
Pagos por suscripción adicional de acciones de Mastellone Hermanos S.A.	-	-	(1.445,7)
Pagos por compra de acciones de Mastellone Hermanos S.A.	(878,3)	(565,4)	(558,7)
Pagos por compra de acciones del Grupo Zucamor neto del efectivo incorporado	-	-	(5.420,8)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de inversión	(3.577,0)	(4.469,1)	(12.341,8)
Cobros por tomas de préstamos bancarios	8.304,0	6.825,3	4.797,4
Cancelación de préstamos bancarios	(8.073,9)	(4.740,4)	(5.061,6)
Variación neta de préstamos de corto plazo	3.510,2	6.077,9	1.090,9
Cobros por emisión de obligaciones negociables	1.653,6	-	10.428,3
Cancelación de deuda por obligaciones negociables	(368,1)	-	(2.217,1)
Pagos de arrendamientos financieros (3)	(546,7)	(29,9)	(46,2)
Pagos de intereses y otros gastos financieros	(9.739,8)	(6.215,3)	(3.871,7)
Cobranzas netas por instrumentos financieros derivados relacionados a actividades financieras	515,8	901,9	-
Pagos de dividendos	(1.878,4)	(1.562,4)	(1.814,6)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por las actividades de financiación	(6.623,4)	1.257,2	3.305,5
AUMENTO NETO EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	2.905,7	524,0	198,3

Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	7.446,0	6.050,3	6.331,0
Diferencia de cotización y efecto conversión del efectivo y equivalentes de efectivo	328,2	1.058,9	(406,3)
Pérdida generada por la posición monetaria de efectivo y equivalentes de efectivo	(712,8)	(187,3)	(72,6)
Aumento neto en el efectivo y equivalentes de efectivo	2.905,7	524,0	198,3
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	9.967,1	7.446,0	6.050,3

Notas:

⁽¹⁾ Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” Y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

⁽²⁾ Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” Y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

⁽³⁾ Al 31 de diciembre de 2019, incluye los pagos de arrendamientos financieros registrados conforme a NIIF 16. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, incluye los pagos de arrendamientos financieros registrados de acuerdo a la NIC 17. Ver el apartado “Bases de presentación de la información financiera” en relación a la aplicación inicial de la NIIF 16 “Arrendamientos” desde el 1 de enero de 2019.

En los siguientes cuadros presentamos una síntesis de nuestra información financiera consolidada y otra información a la fecha y para cada uno de los períodos indicados. Esta información debe leerse conjuntamente con nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales y los Estados Financieros Intermedios Consolidados incluidos en el presente Prospecto y sus notas.

Estados de Resultados y Otros Resultados Integrales

	Período finalizado el 30 de junio	
	2020 ⁽¹⁾	2019 ⁽¹⁾
(en millones de Pesos expresados en moneda homogénea de junio de 2020)		
(no auditado)		
Información sobre el estado de resultados y sobre los otros resultados integrales		
Ventas de bienes y servicios	72.102,2	77.436,2
Costo de venta de bienes y servicios prestados	(49.760,8)	(58.604,7)
Subtotal	22.341,4	18.831,4
Resultados generados por activos biológicos	97,0	(49,4)
Ganancia bruta	22.438,4	18.782,1
Gastos de comercialización	(11.469,2)	(13.139,8)
Gastos de administración	(3.088,8)	(3.482,4)
Otros ingresos / (egresos) – neto	(498,2)	271,7
Resultado operativo	7.382,2	2.431,6
Ingresos financieros	(300,8)	1.514,1
Gastos financieros ⁽²⁾	(4.079,8)	(2.290,2)
Resultado por posición monetaria neta	539,3	344,7
Resultados financieros, netos	(3.841,2)	(431,4)
Resultado de inversiones en asociadas y negocios conjuntos	(312,9)	1.108,3
Resultado antes del impuesto a las ganancias	3.228,0	3.108,4
Impuesto a las ganancias	(2.098,7)	(2.174,4)
Ganancia neta del período	1.129,4	934,1
Otros resultados integrales del período	(2.464,7)	(1.362,3)
(Pérdida) / Ganancia integral total del período	(1.335,3)	(428,2)

Notas:

(1) Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de junio de 2020, presentados en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

(2) Al 30 de junio de 2020, incluye la diferencia de cambio neta (nota 17 a nuestros Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2020).

(3) Al 30 de junio de 2019, incluye la diferencia de cambio neta (nota 17 a nuestros Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2020).

Estado de Situación Financiera

	Período finalizado el 30 de junio de 2020 ⁽¹⁾ (no auditado)	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 ⁽¹⁾
	(en millones de Pesos expresados en moneda homogénea de junio de 2020)	
Información seleccionada del estado de situación financiera		
Efectivo y equivalentes de efectivo	11.095,6	11.295,0
Créditos por ventas corrientes	20.720,9	20.901,3
Existencias	24.124,6	24.636,7
Total activo corriente	62.146,1	62.953,6
Capital de trabajo (Activo corriente - Pasivo corriente)	19.174,2	18.778,4
Propiedad, planta y equipos	38.616,0	40.970,2
Activos por derechos de uso	1.305,2	1.399,8
Total activo	121.466,5	125.865,0
Cuentas por pagar comerciales y otras deudas	26.305,9	24.111,0
Préstamos corrientes	13.790,5	18.010,8
Préstamos no corrientes	41.009,3	42.009,9
Total de préstamos	54.799,7	60.020,7
Pasivos por arrendamientos corrientes	686,0	646,6
Pasivos por arrendamientos no corrientes	735,1	841,6
Total de pasivos por arrendamientos	1.421,1	1.488,2
Total de pasivo corriente	42.971,9	44.175,2
Total pasivo	90.199,6	91.969,7
Total patrimonio	31.266,9	33.895,4
Capital Social - Acciones comunes en circulación	700,0	700,0
Reserva legal	1.236,0	1.236,0
Reserva facultativa para futuras inversiones	8.701,6	11.522,0
Reserva especial para futuros dividendos	2.628,1	2.969,1
Reserva especial adopción de NIIF	652,9	652,9
Resultados no asignados	607,8	(1.920,9)
Patrimonio atribuible a los Accionistas de la Sociedad	19.019,5	21.668,0
Interés no controlante	12.247,4	12.227,3

Nota:

(1) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019 y Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de junio de 2020, presentado en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

Estado de Cambios en el Patrimonio

Información seleccionada del estado de cambios en el patrimonio	Período finalizado el 30 de junio	
	2020 ⁽¹⁾	2019 ⁽¹⁾
	(en millones de Pesos en moneda homogénea de junio 2020)	
	(no auditado)	
Saldos al inicio del ejercicio	33.895,4	35.634,1
Ganancia neta del período	1.129,4	934,1
Otros resultados integrales del período	(2.464,7)	(1.362,3)
Dividendos en efectivo a los accionistas de Arcor S.A.I.C.	(1.240,5)	(404,9)
Dividendos en efectivo al interés no controlante	(52,5)	(173,0)
Saldos al cierre del ejercicio	31.266,9	34.628,0

Nota:

(1) Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de junio de 2020, presentado en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

Estado de Flujos de Efectivo

Información seleccionada del estado de flujos de efectivo	Período finalizado el 30 de junio	
	2020 ⁽¹⁾	2019 ⁽²⁾
	(en miles de Pesos en moneda homogénea de junio 2020)	
	(no auditado)	
Flujo de efectivo de las operaciones antes de variación neta de activos y pasivos operativos	8.527,2	3.893,0
Variación neta de activos y pasivos operativos	1.665,5	(463,9)
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	10.192,7	3.429,0
Pagos por compras y anticipos de propiedad, planta y equipos, activos intangibles y otros	(1.180,5)	(1.588,5)
Ingresos de efectivo por ventas de propiedad, planta y equipos y propiedades de inversión	42,9	85,5
Pagos por compra de acciones de Mastellone Hermanos S.A.	(253,0)	(68,8)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de inversión	(1.390,8)	(1.571,8)
Cobros por tomas de préstamos bancarios	1.403,2	5.348,4
Cancelación de préstamos bancarios	(3.550,1)	(3.909,2)
Cobros por emisión de obligaciones negociables	2.753,4	0,0
Cancelación de deuda por obligaciones negociables	(1.653,6)	(417,2)
Variación neta de préstamos de corto plazo	(2.642,0)	4.089,8
Pagos de intereses y otros gastos financieros	(4.350,7)	(5.254,9)
Pagos de arrendamientos financieros	(383,5)	(301,5)

Pagos netos de cobros por instrumentos financieros derivados relacionados a actividades de financiación	-	(994,8)
Pagos de dividendos	(672,7)	(1.592,2)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de financiación	(9.096,1)	(3.031,5)
DISMINUCIÓN NETA EN EL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO	(294,2)	(1.174,3)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	11.295,0	8.438,0
Diferencia de cotización y efecto conversión del efectivo y equivalentes de efectivo	140,2	(515,9)
Pérdida generada por la posición monetaria del efectivo y equivalentes de efectivo	(45,4)	(44,2)
Disminución neta en el efectivo y equivalentes de efectivo	(294,2)	(1.174,3)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	11.095,6	6.703,7

Nota:(1) Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de junio de 2020, presentado en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”.

Indicadores

		Ejercicio finalizado el 30 de diciembre de		
		2019	2018	2017
•	Liquidez ⁽¹⁾	1,4	1,4	1,5
•	Solvencia ⁽²⁾	0,4	0,4	0,5
•	Inmovilización del capital ⁽³⁾	0,5	0,5	0,5
•	Endeudamiento ⁽⁴⁾	2,7	2,6	2,0
•	Cobertura de intereses ⁽⁵⁾	2,2	3,9	4,0
•	Rentabilidad ⁽⁶⁾	(0,5) %	(4,9) %	15,3 %

Notas:

⁽¹⁾ Liquidez: activo corriente consolidado / pasivo corriente consolidado.

⁽²⁾ Solvencia: total de patrimonio consolidado / total de pasivo consolidado. El patrimonio total de la Sociedad es el siguiente: \$ 29.910,5 millones al 31 diciembre de 2019, \$ 31.444,7 millones al 31 de diciembre 2018, y \$ 32.427,1 al 31 de diciembre de 2017; todas las cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

⁽³⁾ Inmovilización del capital: activo no corriente consolidado / total del activo consolidado.

⁽⁴⁾ Endeudamiento: total de pasivo consolidado / total del patrimonio consolidado

⁽⁵⁾ Cobertura de intereses: (resultado operativo consolidado + depreciación consolidada + amortización de activos intangibles consolidada) / intereses financieros consolidados.

⁽⁶⁾ Rentabilidad: resultado neto del ejercicio consolidado / patrimonio promedio consolidado.

Fuente: “Reseña Informativa Consolidada”, que acompaña a los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros—Forma de presentación de la información financiera”. Los indicadores expuestos precedentemente fueron calculados considerando cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

A efectos de la interpretación de la evolución de los indicadores expuestos precedentemente, recomendamos la lectura de la información expuesta en los apartados “Análisis de los resultados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018” y “Análisis de los resultados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017” del capítulo “Reseña y perspectiva operativa y financiera”.

El índice de liquidez para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de 1,4 mientras que para el mismo período de 2018 era también de 1,4, principalmente debido a una disminución del activo corriente consolidado, compensado por un menor pasivo corriente consolidado.

El índice de solvencia para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de 0,4 mientras que para el mismo período de 2018 era también de 0,4, principalmente debido a una disminución en el patrimonio consolidado, compensado por un menor pasivo consolidado.

El índice de inmovilización de capital para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de 0,5, al igual que para el mismo período de 2018, principalmente debido a una pequeña disminución del activo no corriente consolidado compensado con una disminución del activo corriente consolidado.

El índice de endeudamiento para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de 2,7 mientras que para el mismo período de 2018 era de 2,6, principalmente debido a una mayor disminución del patrimonio consolidado con respecto al total del pasivo consolidado.

El índice de cobertura de intereses para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de 2,2 mientras que para el mismo período de 2018 era de 3,9, principalmente debido al incremento de los intereses financieros consolidado y a la disminución del resultado operativo consolidado.

El índice de rentabilidad para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de (0,5)% mientras que para el mismo período de 2018 era de (4,9)%, principalmente debido a una menor pérdida neta del ejercicio.

		Período finalizado el 30 de junio de (no auditado)	
		2020	2019
•	Liquidez ⁽¹⁾	1,4	1,3
•	Solvencia ⁽²⁾	0,3	0,4
•	Inmovilización del capital ⁽³⁾	0,5	0,5
•	Endeudamiento ⁽⁴⁾	2,9	2,7
•	Cobertura de intereses ⁽⁵⁾	3,3	2,2

Notas:

⁽¹⁾ Liquidez: activo corriente consolidado / pasivo corriente consolidado.

⁽²⁾ Solvencia: total de patrimonio consolidado / total de pasivo consolidado. El patrimonio total del Grupo es el siguiente: \$ 31.266,9 millones al 30 de junio de 2020 y \$ 34.628,0 millones al 30 de junio de 2019; ambas cifras expresadas en moneda homogénea de junio de 2020.

⁽³⁾ Inmovilización del capital: activo no corriente consolidado / total del activo consolidado.

⁽⁴⁾ Endeudamiento: total del pasivo consolidado / total de patrimonio consolidado.

⁽⁵⁾ Cobertura de intereses: (resultado operativo consolidado + depreciación consolidada + amortización de activos intangibles consolidada) / intereses financieros consolidados.

Fuente: “Reseña Informativa Consolidada”, que acompaña a los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2020, presentados en forma comparativa. Ver los apartados “Bases de presentación de la información financiera” y “Presentación de información financiera en moneda homogénea”. Los indicadores expuestos precedentemente fueron calculados considerando cifras expresadas en moneda homogénea de junio de 2020 y sobre bases consolidadas.

Conforme se expone en el apartado “*Información financiera en economías de alta inflación*” del presente capítulo, mediante su Resolución General N° 777/2018, la CNV dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deben aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018, inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29 “*Información financiera en economías hiperinflacionarias*”.

El índice de liquidez para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue de 1,4 mientras que para el mismo período de 2019 era de 1,3. Este aumento se debió principalmente a un menor pasivo corriente consolidado, parcialmente compensado por una disminución del activo corriente consolidado.

El índice de solvencia para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue de 0,3 mientras que para el mismo período de 2019 era de 0,4, principalmente debido a una disminución en el patrimonio consolidado, parcialmente compensado por un menor pasivo consolidado..

El índice de inmovilización de capital para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue de 0,5, al igual que para el mismo período de 2019, principalmente debido a una disminución del activo no corriente consolidado compensado con una disminución del activo corriente consolidado.

El índice de endeudamiento para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue de 2,9 mientras que para el mismo período de 2019 era de 2,7, principalmente debido a una mayor disminución del pasivo consolidado con respecto al total del patrimonio consolidado.

El índice de cobertura de intereses para el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 fue de 3,3 mientras que para el mismo período de 2019 era de 2,2, principalmente debido a un fuerte incremento del resultado operativo consolidado, parcialmente compensado por un aumento de los intereses financieros consolidados.

Capitalización y endeudamiento

El siguiente cuadro detalla nuestra capitalización al 30 de junio de 2020. Esta información debe leerse conjuntamente con los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados, sus notas y con el capítulo "*Forma de presentación de información contable y financiera*". Calculamos la capitalización total consolidada como la suma de: (i) nuestros préstamos totales más; (ii) nuestros pasivos por arrendamientos (NIIF 16); más (iii) el patrimonio atribuible a nuestros accionistas.

	Período finalizado el 30 de junio de 2020 (en millones de Pesos expresados en moneda homogénea de junio de 2020) (no auditado)
Préstamos corrientes:	
Préstamos corrientes total	13.790,5
Pasivos por arrendamientos	686,0
Préstamos no corrientes:	
Préstamos no corrientes total	41.009,3
Pasivos por arrendamientos	735,1
Préstamos total	56.220,8
Patrimonio atribuible a los accionistas de la Compañía:	
Acciones en circulación	700,0
Ajuste de capital	5.479,9
Acciones sociedad controlante en cartera	(1,4)
Reserva legal	1.236,0
Reserva facultativa para futuras inversiones	8.701,6
Reserva especial para futuros dividendos	2.628,1
Reserva especial adopción de NIIF	652,9
Resultados no asignados	607,8
Otros componentes del patrimonio	(985,3)
Patrimonio total atribuible a los accionistas de la Compañía	19.019,5
Capitalización total	75.240,3

Nota:

Al 30 de junio de 2020, tenemos: (i) Deuda garantizada por \$ 71,9 millones correspondiente a operaciones de descuento de documentos en instituciones bancarias por parte de subsidiarias (en moneda homogénea de junio de 2020); y (ii) Deuda con garantía hipotecaria por \$ 101,8 millones por financiamientos obtenidos por nuestra subsidiaria Papel Misionero S.A.I.F.C. (en moneda homogénea de junio de 2020). En ambos casos, las deudas financieras garantizadas forman parte de los préstamos expuestos en los Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2020.

Fuente: Estados Financieros Intermedios Consolidados al 30 de junio de 2020. Ver los capítulos "*Información financiera*" y "*Forma de presentación de la información financiera*" del Prospecto adjunto.

A efectos de analizar la evolución de la "*Capitalización total*" expuesta anteriormente durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, recomendamos la lectura de la información expuesta en el Estado de Cambios en el Patrimonio consolidado y en las notas 12 "*Préstamos*" y 13 "*Pasivos por arrendamientos*" a nuestros Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2020.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

Las consideraciones y el análisis de nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones incluidas a continuación deben leerse conjuntamente con nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales incluidos en el presente Prospecto y con la descripción de nuestro negocio. Nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales han sido preparados de acuerdo con las NIIF. Ver el capítulo “*Forma de presentación de la información financiera*”.

Este capítulo contiene declaraciones a futuro que involucran ciertos riesgos, incertidumbres y presunciones. Las declaraciones a futuro pueden también ser identificadas por términos tales como “puede”, “en el futuro”, “consideramos”, “esperamos”, “anticipamos”, “proyectamos”, “pretendemos”, “debería”, “procuramos”, “estimamos”, “futuro” o expresiones similares. Estas declaraciones hacen referencia a expectativas futuras, contienen proyecciones de resultados de las operaciones o de condiciones financieras o incluyen otra información a futuro. Las declaraciones a futuro están sujetas a diversos riesgos e incertidumbres. Nuestros resultados reales pueden diferir significativamente de aquellos identificados en estas declaraciones sobre el futuro. Para mayor información sobre las declaraciones a futuro, ver el capítulo “*Información relativa a declaraciones a futuro*” y, para las consideraciones sobre algunos de los riesgos que podrían causar que nuestros resultados reales difieran, ver el capítulo “*Factores de riesgo*”.

Ciertas sumas expuestas en las siguientes consideraciones están sujetas a redondeo. En consecuencia, los montos reflejados como totales en ciertos cuadros pueden no representar la suma aritmética exacta de los otros montos contenidos en dicho cuadro.

Generalidades

Somos líderes en la producción de golosinas y chocolates en Latinoamérica y de galletas en Sudamérica. Creemos ser uno de los mayores productores de caramelos duros y exportadores líderes de golosinas de la Argentina, Brasil y Chile. Asimismo, somos una compañía líder en alimentos en los segmentos en los que operamos y líderes en la producción de cartón corrugado en la Argentina.

Presentamos nuestro negocio tanto desde una perspectiva geográfica como también de otra basada en los tipos de productos que ofrecemos. Nuestra amplia gama de productos y nuestras reconocidas marcas llegan a millones de consumidores en 120 países y en cinco continentes, en mercados como los de Latinoamérica, Estados Unidos, África y Europa. Desde el punto de vista geográfico, evaluamos el desempeño de los siguientes segmentos: (i) la Argentina, (ii) Brasil, (iii) la Región Andina (incluye a Chile, Perú, Ecuador y Colombia), (iv) Norte, Centro y Overseas (incluye, México, Estados Unidos, Canadá, España y China), (v) Filiales Sur (incluye a Uruguay, Paraguay y Bolivia) y (vi) el Resto de Países y Negocios. En dichas locaciones se encuentran instaladas nuestras plantas industriales y las unidades comerciales. Asimismo, dentro de cada segmento geográfico, estamos organizados en base a los siguientes tipos de productos o servicios si los mismos son ofrecidos en la geografía correspondiente: (i) Golosinas y chocolates; (ii) Galletas; (iii) Alimentos; (iv) Packaging; (v) Agronegocios; y (vi) Otros industriales. Contamos con 35 plantas de producción en la Argentina, cinco en Brasil, cuatro en la Región Andina y una en México y tenemos nuestras operaciones verticalmente integradas en muchas de nuestras líneas de negocio. Nuestras ventas se ven potenciadas por nuestra red de distribución de primer nivel y por un soporte de marketing intenso.

Poseemos marcas reconocidas en muchos de nuestros segmentos de negocios en Latinoamérica.

Los ingresos de nuestros segmentos de negocios de golosinas y chocolates, galletas y alimentos provienen de la venta a distribuidores minoristas, mayoristas, supermercados y otros. En los países donde vendemos a través de nuestras oficinas comerciales, nuestros ingresos son en monedas locales. Las exportaciones se encuentran generalmente denominadas en Dólares. Nuestros principales costos relacionados con los segmentos de negocios de golosinas y chocolates, galletas y alimentos son materias primas, envases, mano de obra y transporte. Las principales materias primas de estos productos son azúcar, maíz (y sus derivados), cacao (y sus derivados), harina y leche.

Obtenemos los ingresos de nuestro negocio de envases principalmente de la venta de productos de cartón corrugado a clientes industriales y frutihortícolas en la Argentina y Chile. También tenemos operaciones verticalmente integradas en la Argentina. En algunos casos, estamos involucrados en todo el proceso desde procurarnos las materias primas básicas hasta la fabricación de los productos y el envasado final. Para obtener resultados más eficientes, usamos algunas de las técnicas y materiales más avanzados a escala internacional, y constantemente estamos actualizando dichas técnicas por lo que la tecnología utilizada en la mayoría de nuestras instalaciones de producción se encuentra entre la más avanzada del mundo. Durante los últimos diez años, hemos invertido más de U\$S 1.000 millones en la construcción de

instalaciones de producción, la instalación de tecnología, la modernización de nuestros procesos productivos y la realización de adquisiciones estratégicas.

Consideramos que somos una de las empresas con mayor estabilidad financiera del país, con operaciones sustanciales en Brasil y Chile. Durante la severa crisis económica que padeció la Argentina en 2001 y 2002 no incumplimos ninguna de nuestras obligaciones financieras y fuimos capaces de cumplir con nuestras obligaciones comerciales y continuar con nuestra estrategia de expansión internacional así como también llevar a cabo inversiones significativas en plantas de producción situadas en la Argentina, Brasil, México y Chile.

Nos beneficiamos, históricamente, de una gran cantidad de adquisiciones y asociaciones estratégicas, tales como, nuestra asociación en el 2004 con Danone y la adquisición de La Campagnola S.A.C.I. en el 2005.

En diciembre de 2015, sellamos un acuerdo con los accionistas de Mastellone que nos permite participar en el capital social de una compañía con 90 años de historia en el mercado local, líder en la elaboración y comercialización de productos lácteos. Este acuerdo constituye un significativo avance en la incorporación de nuevos negocios, consolidándonos como uno de los grupos más fuertes en el país. Asimismo, implica la asociación entre empresas argentinas que se unen para encarar los desafíos del futuro. Ver el capítulo *“Información sobre la Emisora - Contratos importantes”*.

En julio de 2017 adquirimos el 100% del capital social y de los derechos de voto de Zucamor S.A. y de sus sociedades controladas: Zucamor Cuyo, BI S.A. y Papel Misionero S.A. Ver el capítulo *“Información sobre la Emisora - Contratos importantes”*.

En marzo de 2018, perfeccionamos un acuerdo de cooperación comercial estratégico con Laboratorios Bagó S.A., creando Simple, una línea de suplementos dietarios.

Durante junio de 2018, aprobamos un acuerdo para realizar una inversión junto con el Grupo Webcor, una de las mayores empresas de distribución de alimentos en la República de Angola. El acuerdo tiene por objetivo la instalación de una planta industrial para iniciar la producción de golosinas y galletas en dicho país. Ver el capítulo *“Información sobre la Emisora - Contratos importantes”*.

En marzo de 2019 lanzamos Kamay Ventures en alianza con Coca-Cola Argentina, un fondo destinado a asesorar y financiar *star-ups* con proyectos innovadores. Ver el capítulo *“Información sobre la Emisora - Contratos importantes”*.

El siguiente cuadro muestra nuestras ventas netas consolidadas ⁽¹⁾ por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 por segmento geográfico y línea de producto, y la contribución relativa de cada uno de los segmentos geográficos y segmentos de negocios a las ventas netas consolidadas. Las ventas netas consolidadas al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 se exponen en moneda homogénea de diciembre de 2019 (reexpresadas conforme a la NIC 29).

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre					
	2019 ⁽²⁾		2018 ⁽²⁾		2017 ⁽³⁾	
	Información reexpresada en moneda homogénea de diciembre de 2019					
	\$	%	\$	%	\$	%
	(en millones de Pesos, excepto porcentajes)					
Argentina	90.413,5	67,1	90.719,2	68,9	88.093,2	72,7
Golosinas y chocolates	24.524,2	18,2	26.345,2	20,0	27.026,5	22,3
Galletas	24.086,4	17,9	24.772,9	18,8	26.575,9	21,9
Alimentos	11.171,3	8,3	11.673,3	8,9	12.572,8	10,4
Packaging	23.717,5	17,6	22.094,0	16,8	15.920,6	13,1
Agronegocios	6.810,5	5,1	5.731,9	4,4	5.874,0	4,9
Otros industriales	103,7	0,1	101,9	0,1	123,5	0,1

Brasil	14.325,6	10,6	12.709,5	9,6	11.378,0	9,4
Golosinas y chocolates	7.874,3	5,8	7.157,0	5,4	6.442,7	5,3
Galletas	6.451,3	4,8	5.552,5	4,2	4.935,2	4,1
Región Andina	15.899,2	11,8	15.887,5	12,1	11.642,6	9,6
Golosinas y chocolates	7.690,7	5,7	8.235,0	6,3	6.373,1	5,3
Galletas	2.994,5	2,2	2.918,7	2,2	2.154,8	1,8
Packaging	5.213,9	3,9	4.733,8	3,6	3.114,7	2,6
Norte, Centro y Overseas	6.959,0	5,2	5.947,4	4,5	5.074,0	4,2
Filiales Sur	7.102,2	5,3	6.450,8	4,9	4.896,7	4,0
Resto de los países y negocios	10,7	0,0	10,7	0,0	13,8	0,0
Total	134.710,2	100,0	131.725,1	100,0	121.098,2	100,0

Notas:

- (1) Corresponde a las ventas consolidadas a clientes externos por cada uno de los segmentos geográficos. Las ventas entre segmentos no son consideradas.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.
- (3) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

El siguiente cuadro refleja las variaciones porcentuales de ventas netas consolidadas de la Compañía por segmento geográfico y línea de producto, considerando cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre

	2019 vs 2018% (1)	2018 vs 2017% (2)
Argentina	(0,3)	3,0
Golosinas y chocolates	(6,9)	(2,5)
Galletas	(2,8)	(6,8)
Alimentos	(4,3)	(7,2)
Packaging	7,3	38,8
Agronegocios	18,8	(2,4)
Otros industriales	1,8	(17,5)
Brasil	12,7	11,7
Golosinas y chocolates	10,0	11,1
Galletas	16,2	12,5
Región Andina	0,1	36,5
Golosinas y chocolates	(6,6)	29,2
Galletas	2,6	35,4
Packaging	10,1	52,0
Norte, Centro y Overseas	17,0	17,2
Filiales Sur	10,1	31,7
Resto de los países y negocios	(0,5)	(22,1)
Total	2,3	8,8

Notas:

- (1) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentado en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.
- (2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Factores principales que afectan el resultado de nuestras operaciones

El resultado de nuestras operaciones ha sido influenciado y continuará siendo influenciado por los siguientes factores claves:

Condiciones económicas de la Argentina

Nuestros resultados operativos han sido afectados significativamente por las condiciones macroeconómicas de la Argentina.

Argentina sufrió una severa crisis financiera desde principios de 2001 hasta finales del 2002, y como resultado el producto bruto interno decreció bruscamente, a la vez que se produjo una devaluación del Peso y un notorio incremento de la inflación. La crisis generó consecuencias significativas y adversas para nosotros incluyendo pérdidas derivadas de la repentina devaluación del Peso y de la disminución de las ventas y de las ganancias netas. Desde 2003, las condiciones macroeconómicas de la Argentina en líneas generales han mejorado y, por lo tanto, también nuestros resultados por las operaciones en la Argentina.

Desde el primer semestre de 2002 y hasta el tercer trimestre de 2008 la economía se desempeñó con fortaleza, incluyendo un crecimiento del PBI real del 8,7% en el 2007 y del 6,8% en el 2008. En el 2009, la economía continuó su crecimiento, aunque a una tasa menor debido a la desaceleración generada por la crisis global que se inició en el último trimestre del 2008 y continuó en el 2009. Según el INDEC, el PBI real de la Argentina se incrementó un 8,9% en el 2011, un 1,9% en el 2012, un 3,0% en el 2013 y un 0,5% en el 2014. En el 2015, la Argentina refleja un crecimiento de su PBI del 2,1%, en tanto que en el 2016, se contrajo un 2,3%, en 2017 creció un 2,7%, en 2018 decreció un 2,6%, y en 2019 de acuerdo al dato preliminar publicado por el INDEC disminuyó un 2,2%.

El siguiente cuadro refleja la variación de ciertos indicadores macroeconómicos de la Argentina por los períodos indicados:

Ejercicio finalizado el 31 de diciembre					
	2019	2018	2017	2016	2015
(En porcentaje)					
Producto Bruto Interno ⁽¹⁾	(2,2)	(2,5)	2,7	(1,8)	2,1
Tasa de desempleo ⁽²⁾	8,9	9,1	7,2	7,6	N/D ⁽²⁾
Índice de precios mayoristas (IPIM)	58,5	73,5	18,8	34,5 ⁽³⁾	12,6
Índice de precios al consumidor (IPC)	53,8	47,6	24,8 ⁽⁴⁾	41,0 ⁽³⁾	26,9
Devaluación del Peso frente al Dólar	58,4	59,9	15,5	21,0	55,4

Nota:

- (1) Las cifras de 2019 son estimaciones del INDEC, en tanto las de 2018 y 2017 son preliminares.
- (2) Datos del cuarto trimestre de cada año de conformidad con la Encuesta Permanente de Hogares. La tasa del cuarto trimestre de 2015 no está disponible ya que el INDEC dejó de informar esos datos, tras la intervención del organismo en diciembre de 2015.
- (3) Corresponde al Índice de Precios al Consumidor y Nivel Mayorista de la Ciudad de Buenos Aires. A raíz de la emergencia estadística declarada, el INDEC no midió la inflación en 2016.
- (4) Período enero a noviembre inclusive ya que INDEC comenzó a medir nuevamente la inflación minorista con una diversa metodología en diciembre de 2016.

Fuente: INDEC, Dirección General de Estadística y Censos del Ministerio de Hacienda de la Ciudad de Buenos Aires y Banco de la Nación. Ver el capítulo “Factores de Riesgo – Riesgos relacionados a la Argentina”.

Expansión internacional

Hemos estado haciendo inversiones significativas en la última década para desarrollar nuestra producción, distribución y marketing de nuestros productos fuera de la Argentina. Como resultado, una parte sustancial de nuestras ventas netas consolidadas en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 (36,5%, considerando cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019), fueron realizadas fuera de la Argentina (incluyendo ventas de nuestras controladas fuera de la Argentina y exportaciones desde la Argentina a terceros). Esperamos continuar realizando inversiones significativas fuera de la Argentina con el fin de derivar, a largo plazo, una mayor parte de nuestras ganancias operativas a nuestras operaciones internacionales.

Fluctuaciones en el tipo de cambio

Nuestros estados financieros están expresados en Pesos, sin embargo una parte significativa de nuestra deuda financiera esta denominada en Dólares y una parte sustancial de nuestros ingresos están denominados en Reales, Pesos Chilenos u otras monedas. Como resultado, fluctuaciones en el tipo de cambio del Peso sobre dichas monedas, particularmente el Dólar, han tenido en el pasado, y continuarán teniendo en el futuro, un efecto significativo sobre los resultados de nuestras operaciones. Adicionalmente, las fluctuaciones en las monedas de otros países en los cuales operamos, en particular el Real y el Peso Chileno respecto del Peso han tenido en el pasado, y continuarán teniendo, un impacto sobre los resultados de nuestras operaciones.

La significativa devaluación del Peso durante 2002 afectó negativamente nuestros resultados y situación financiera. Adicionalmente, si el Peso se devalúa significativamente, todos los efectos negativos en la economía argentina relacionados con tal devaluación pueden repetirse, con consecuencias adversas para nuestro negocio. Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del Peso frente al Dólar también presenta riesgos para la economía argentina ya que puede conducir a un deterioro de la balanza de cuenta corriente y de la balanza de pagos del país. Ver capítulo “Ver “Factores de Riesgo – Riesgos relacionados a la Argentina”.

En los últimos tiempos el Peso se ha depreciado frente al Dólar, pasando de \$ 8,5510 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre 2014, a \$ 13,0400 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre de 2015, a \$ 15,8900 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre de 2016, a \$ 18,6490 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre de 2017, a \$ 37,7000 por U\$S 1,00 al 31 de diciembre de 2018 y a \$ 59,8900 por U\$S al 31 de diciembre de 2019. El tipo de cambio y el nivel de las tasas de interés fueron dos factores que impactaron en el incremento de la diferencia de cambio y en los resultados financieros netos consolidados del ejercicio finalizado al 31 de diciembre de 2019 y al 31 de diciembre de 2018.

Cualquier potencial futura devaluación del Peso afectará negativamente el valor de nuestros ingresos expresados en Dólares, a la vez que incrementará el costo relativo, expresado en Pesos, de los gastos y otras obligaciones financieras expresadas en monedas extranjeras, disminuyendo, en consecuencia, nuestra capacidad de generar efectivo y produciendo un efecto negativo significativo en nuestra liquidez y en nuestra capacidad de cumplir con el pago de nuestras deudas. Una apreciación del Peso sobre el Dólar tendrá un impacto inverso.

Costo de materias primas

El costo de las materias primas que utilizamos para fabricar nuestros productos tiene un impacto significativo en nuestros resultados de operaciones. Las principales materias primas que utilizamos incluyen el cacao (y sus derivados), azúcar, leche, maíz (y sus derivados), harina de trigo y papel.

No hemos experimentado dificultades en obtener la provisión adecuada de cualquiera de estas materias primas para nuestras operaciones. Ninguno de nuestros proveedores representa más del 5,0% de nuestras compras totales. Adicionalmente, una de nuestras ventajas competitivas es nuestra integración vertical en la Argentina. Producimos jarabe de maíz, azúcar, leche y cartón corrugado e imprimimos films flexibles. La producción propia de estos productos nos provee de una parte sustancial de nuestras necesidades de materia prima, incluyendo aproximadamente 150.000 toneladas de azúcar por año y 75.000 litros de leche por día. Asimismo, contamos con nuestra propia usina en Arroyito (Córdoba) para abastecer con energía eléctrica a varias de nuestras plantas de producción.

Sin embargo, compramos una parte significativa de nuestras materias primas a terceros, principalmente en la Argentina y Brasil. Similares a otras *commodities* agrícolas, las principales materias primas que utilizamos se encuentran sujetas a fluctuaciones de precios resultando de, entre otros factores, el clima, la naturaleza y políticas económicas locales e internacionales. Adicionalmente, la mayoría de las materias primas que utilizamos son comercializadas en mercados de *commodities* y están sujetas a especulación, la cual puede afectar sus precios.

Análisis de los resultados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018.

El siguiente cuadro presenta un resumen de los resultados consolidados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018, expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019, y el aumento o disminución entre los ejercicios indicados en valor absoluto y en porcentaje de variación:

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 vs. el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018	
	2019	2018	Variación	Porcentaje %
(en millones de Pesos expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019)				
Ventas de bienes y servicios	134.710,2	131.725,1	2.985,1	2,3
Costo de venta de bienes y servicios	(99.396,8)	(93.912,3)	(5.484,5)	5,8
Subtotal	35.313,4	37.812,7	(2.499,3)	(6,6)
Resultados generados por activos biológicos	(3,2)	(166,3)	163,1	N/C
Ganancia bruta	35.310,2	37.646,4	(2.336,2)	(6,2)
Gastos de comercialización	(23.114,9)	(23.804,6)	689,7	(2,9)
Gastos de administración	(6.046,7)	(6.244,4)	197,7	(3,2)
Otros ingresos / (egresos) – neto	401,1	(553,0)	954,1	N/C
	6.549,7	7.044,5	(494,8)	(7,0)
Resultado operativo				
Ingresos financieros	405,1	(1.335,4)	1.740,5	N/C
Gastos financieros ⁽¹⁾	(5.742,5)	(8.894,2)	3.151,7	(35,4)
Resultado por posición monetaria neta	997,3	582,1	415,1	71,3
Resultados financieros, netos	(4.340,1)	(9.647,5)	5.307,4	(55,0)
Resultados de inversiones en asociadas	742,6	(283,2)	1.025,8	N/C
	2.952,2	(2.886,2)	5.838,4	N/C
Resultado antes de impuesto a las ganancias				
Impuesto a las ganancias	(3.096,3)	1.331,1	(4.427,4)	N/C
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(144,1)	(1.555,1)	1.411,0	N/C
Otros resultados integrales del período	(396,4)	3.163,6	(3.560,0)	N/C
(Pérdida) Ganancia integral total del ejercicio	(540,4)	1.608,6	(2.149,0)	N/C

Nota:

(1) Incluye la diferencia de cambio neta.

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Las cifras expuestas en el siguiente análisis de los resultados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 se encuentran expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Ventas netas. Las ventas netas consolidadas aumentaron un 2,3% de \$ 131.725,1 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 a \$ 134.710,2 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019.

En la Argentina, las ventas netas consolidadas disminuyeron un 0,3% de \$ 90.413,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con \$ 90.719,2 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. Esta disminución se debió fundamentalmente a la baja de volúmenes debido a las condiciones de mercado que mostraron una desaceleración en el comportamiento de los consumidores por el impacto de una inflación más alta. La disminución en ventas se reflejó principalmente en los siguientes negocios: 6,9% en golosinas y chocolates, 4,3% en alimentos y 2,8% en galletas parcialmente compensado por un incremento en los segmentos de agronegocios de 18,8% y de packaging de 7,3%.

En Brasil, las ventas netas consolidadas registraron un aumento del 12,7%, alcanzando los \$ 14.325,6 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con \$ 12.709,5 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado por la apreciación del Real con respecto al Peso, como también un incremento en los precios y volumen de ventas. Dicho aumento se reflejó en los siguientes segmentos de negocio: 10,0% en golosinas y chocolates y 16,2% en galletas.

En la Región Andina, las ventas netas consolidadas registraron un leve incremento del 0,1%, alcanzando los \$ 15.899,2 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con \$ 15.887,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado por la apreciación de las monedas de esa región respecto del Peso, fuertemente compensado por una disminución en el volumen de ventas, principalmente en Chile, debido a las condiciones de mercado y los conflictos sociales ocurridos en el último trimestre de 2019. La variación de las ventas netas en nuestros segmentos de negocios en la Región Andina refleja un aumento de 2,6% en galletas y de 10,1% en packaging, parcialmente compensado por una disminución de 6,6% en golosinas y chocolates.

En la región Norte, Centro y Overseas, las ventas netas consolidadas registraron un incremento del 17,0% alcanzando los \$ 6.959,0 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con los \$ 5.947,4 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado por la apreciación de las monedas de esta región respecto del Peso, como también un incremento en volumen de ventas.

En Filiales Sur, las ventas netas consolidadas registraron un incremento del 10,1%, alcanzando los \$ 7.102,2 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con los \$ 6.450,8 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado por la apreciación de las monedas de esta región respecto del Peso, como también un incremento volumen de ventas.

Ganancia bruta. La ganancia bruta registró una disminución del 6,9%, alcanzando los \$ 35.310,2 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con los \$ 37.646,4 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado por un mayor incremento en los costos de ventas, en términos absolutos, respecto del incremento de las ventas netas consolidadas.

Gastos de comercialización. Los gastos de comercialización disminuyeron un 2,9% hasta llegar a los \$ 23.114,9 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, desde los \$ 23.804,6 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado en la disminución de los rubros publicidad y propaganda por \$ 239,9 millones, fletes y acarreo por \$ 213,7 millones, impuestos directos por \$ 145,4 millones y sueldos, jornales, cargas sociales y otros beneficios por \$ 110,2 parcialmente compensado por mayores gastos en derechos a la exportación por \$ 330,6 millones. Los gastos de comercialización como porcentaje de las ventas netas consolidadas registraron una disminución, representando el 17,2% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, comparado con un 18,1% de igual período del ejercicio anterior.

Gastos de administración. Los gastos de administración disminuyeron un 3,2%, de \$ 6.244,4 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 a \$ 6.046,7 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente explicado en el incremento del rubro sueldos, jornales y cargas sociales por \$ 195,8 millones. Los gastos de administración como porcentaje de las ventas netas

consolidadas no registraron variaciones significativas, siendo del 4,5% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 comparadas con el 4,7% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Otros ingresos / (egresos), neto. Los otros ingresos netos ascendieron a \$ 401,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, en comparación con otros egresos netos de \$ 553,0 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, fundamentalmente explicado por el reconocimiento de la resolución favorable en litigio tributario efectuado por las sociedades controladas Arcor do Brasil Ltda. y Bagley do Brasil Alimentos Ltda. (\$ 1.246,4 millones).

Resultado operativo. El resultado operativo disminuyó un 7,0%, de \$ 7.044,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 a \$ 6.549,7 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, principalmente explicado por la disminución de la ganancia bruta.

Resultados financieros, netos. Los resultados financieros netos registraron una pérdida de \$ 4.340,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 en comparación con una pérdida de \$ 9.647,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. Esta variación se debió principalmente a una menor pérdida por diferencia de cambio de \$ 6.425,7 millones respecto a la registrada en el ejercicio anterior.

Impuesto a las ganancias. El impuesto a las ganancias ascendió a una pérdida de \$ 3.096,3 millones desde una ganancia de \$ 1.331,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. Durante el ejercicio 2018, registramos los resultados por la adhesión de ciertas sociedades controladas al esquema de revalúo fiscal previsto por la Ley N° 27.430.

(Pérdida) / Ganancia neta. La pérdida neta del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 144,1 millones en comparación con la pérdida neta de \$ 1.555,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

(Pérdida) / Ganancia integral total del ejercicio. La pérdida integral total del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 540,4 millones, comparada con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 que registró una ganancia integral total de \$ 1.608,6 millones.

Liquidez y recursos de capital

Nuestras principales fuentes de liquidez son nuestros flujos de efectivo operativos y los financiamientos de terceros. Nuestra ganancia neta y, consecuentemente, nuestros flujos de efectivo neto generado por las operaciones se ven afectados, entre otras cosas, por los volúmenes de ventas, los márgenes de ganancia, los cambios en los precios y la introducción de nuevos productos. Nuestras principales aplicaciones de efectivo en los últimos años han sido, y estimamos que sigan siendo, inversiones para adquirir nuevos elementos de propiedad, planta y equipo, adquisición de empresas, pago de servicios de deuda y dividendos.

Al 31 de diciembre de 2019, el capital de trabajo era de \$16.564,3 millones, siendo 7,9% mayor a los \$15.349,6 millones de capital de trabajo registrados al 31 de diciembre de 2018 (ambas cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019).

Definimos el “capital de trabajo” como activos corrientes menos pasivos corrientes.

Al 31 de diciembre de 2019, el rubro efectivo (y equivalente) ascendía a \$ 9.967,1 millones, representando un incremento del 33,9% con respecto a los \$ 7.446,0 millones registrados al 31 de diciembre de 2018 (ambas cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019).

Nuestras principales fuentes y aplicaciones de efectivo durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, y 2018 se reflejan en el siguiente cuadro:

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre	
	2019	2018
	(en millones de Pesos en moneda homogénea de diciembre de 2019)	
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio de ejercicio	7.446,0	6.050,3

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	13.106,1	3.735,9
Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de inversión	(3.577,0)	(4.469,1)
Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades de financiación	(6.623,4)	1.257,2
Diferencia de cotización del efectivo, efecto de conversión del efectivo y equivalentes de efectivo	328,2	1.058,9
Pérdida generada por la posición monetaria de efectivo y equivalentes de efectivo	(712,8)	(187,3)
Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	2.905,7	524,0
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del año	9.967,1	7.446,0

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

El flujo de efectivo generado por las operaciones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 13.106,1 millones, en comparación con los \$ 3.735,9 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 (ambas cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019), debido principalmente a una fuerte disminución en el capital de trabajo operativo.

Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de inversión

El flujo de efectivo utilizado en las actividades de inversión en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 3.577,0 millones, en comparación con los \$ 4.469,1 millones utilizados en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018, debido principalmente a una disminución en los pagos por compras y anticipos de propiedad, plantas y equipos. Las cifras expuestas precedentemente están expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Flujo neto de efectivo (utilizado en) generado por actividades de financiación

El flujo de efectivo neto generado por las actividades de financiación en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 fue de \$ 6.623,4 millones, en comparación con los \$ 1.257,2 millones generados en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018, debido principalmente a mayores cancelaciones de préstamos bancarios (netas de tomas de préstamos bancarios), reducción de fondos netas provenientes de préstamos de corto plazo y mayores pagos de intereses y otros gastos financieros. Las cifras expuestas precedentemente están expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Análisis de los resultados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

El siguiente cuadro presenta un resumen de los resultados consolidados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019, y el aumento o disminución entre los ejercicios indicados en valor absoluto y en porcentaje de variación:

	Ejercicios finalizados el 31 de diciembre de		Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 vs. el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017	
	2018	2017 ⁽²⁾	Variación	Porcentaje %
(en millones de Pesos expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019)				
Ventas de bienes y servicios	131.725,1	121.098,2	10.626,8	8,8
Costo de venta de bienes y servicios	(93.912,3)	(86.019,8)	(7.892,5)	9,2
Subtotal	37.812,7	35.078,4	2.734,3	7,8
Resultados generados por activos biológicos	(166,3)	105,7	(272,1)	N/C
Ganancia bruta	37.646,4	35.184,1	2.462,3	7,0
Gastos de comercialización	(23.804,6)	(22.915,4)	(889,1)	3,9
Gastos de administración	(6.244,4)	(5.776,7)	(467,7)	8,1
Otros ingresos / (egresos) – neto	(553,0)	(1.212,4)	659,4	(54,4)
Resultado operativo	7.044,5	5.279,6	1.764,9	33,4
Ingresos financieros	(1.335,4)	(356,2)	(979,2)	N/C
Gastos financieros ⁽¹⁾	(8.894,2)	(1.073,7)	(7.820,5)	N/C
Resultado por posición monetaria neta	582,1	1.179,3	(597,1)	(50,6)
Resultados financieros, netos	(9.647,5)	(250,7)	(9.396,8)	N/C
Resultados de inversiones en asociadas	(283,2)	978,1	(1.261,4)	N/C
Resultado antes de impuesto a las ganancias	(2.886,2)	6.007,0	(8.893,2)	N/C
Impuesto a las ganancias	1.331,1	(1.253,8)	2.584,9	N/C
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(1.555,1)	4.753,3	(6.308,3)	N/C
Otros resultados integrales del período	3.163,6	(245,6)	3.409,2	[N/C
Ganancia integral total del ejercicio	1.608,6	4.507,7	(2.899,1)	(64,3)

Nota:

(1) Incluye la diferencia de cambio neta.

(2) Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentados en forma comparativa. Las cifras que surgen de dichos estados financieros se exponen expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Las cifras expuestas en el siguiente análisis de los resultados para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017 se encuentran expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Ventas netas. Las ventas netas consolidadas aumentaron un 8,8 % de \$ 121.098,2 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 a \$ 131.725,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

En la Argentina, las ventas netas consolidadas se incrementaron un 3,0% alcanzando \$ 90.719,2 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con \$ 88.093,2 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017. Este incremento se debió fundamentalmente a la adquisición en julio de 2017 del Grupo Zucamor, con una pequeña reducción en los volúmenes de ventas. El incremento en ventas se reflejó en el negocio de packaging en un incremento del 38,8%, parcialmente compensado por una reducción en los segmentos de golosinas y chocolates de 2,5%, galletas de 6,8%, alimentos de 7,2% y agronegocios y otros industriales de 17,5%.

En Brasil, las ventas netas consolidadas registraron un aumento del 11,7%, alcanzando los \$ 12.709,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con \$ 11.378,0 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, principalmente explicado por la apreciación del Real con respecto al Peso, como también por un incremento en los precios y volumen de ventas. Dicho aumento se reflejó en los siguientes segmentos de negocio: 11,1% en golosinas y chocolates y 12,5% en galletas.

En la Región Andina, las ventas netas consolidadas registraron un incremento del 36,5%, alcanzando los \$ 15.887,5 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con \$ 11.642,6 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, principalmente explicado por la apreciación de las monedas de esa región respecto del Peso, como también un incremento en los precios y volumen de ventas. La variación de las ventas netas en nuestros segmentos de negocios en la Región Andina refleja un aumento de 29,2% en golosinas y chocolates, un incremento de 35,4% en galletas y un aumento del 52,0% en packaging.

En la región Norte, Centro y Overseas, las ventas netas consolidadas registraron un incremento del 17,2% alcanzando los \$ 5.947,4 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con los \$ 5.074,0 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, principalmente explicado por la apreciación de las monedas de esta región respecto del Peso, como también un incremento en volumen de ventas.

En Filiales Sur, las ventas netas consolidadas registraron un incremento del 31,7%, alcanzando los \$ 6.450,8 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con los \$ 4.896,7 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, principalmente explicado por la apreciación de las monedas de esta región respecto del Peso, como también un incremento volumen de ventas.

Ganancia bruta. La ganancia bruta registró un aumento del 7,0%, alcanzando los \$ 37.646,4 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con los \$ 35.184,1 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, principalmente explicado por un menor incremento en los costos de ventas, en términos absolutos, respecto del incremento de las ventas netas consolidadas.

Gastos de comercialización. Los gastos de comercialización se incrementaron un 3,9% hasta llegar a los \$ 23.804,6 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, desde los \$ 22.915,4 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, principalmente explicado en el incremento de los rubros sueldos, jornales y cargas sociales por \$ 293,8 millones, y publicidad y propaganda por \$ 235,1 millones, debido principalmente a los efectos de la inflación sobre nuestros gastos en la Argentina, comparando el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 con igual período del año anterior. Los gastos de comercialización como porcentaje de las ventas netas consolidadas registraron una disminución, siendo un 18,1% durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, comparado con un incremento del 18,9% de igual período del ejercicio anterior.

Gastos de administración. Los gastos de administración se incrementaron un 8,1%, de \$ 5.776,7 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 a \$ 6.244,4 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, principalmente explicado en el incremento del rubro sueldos, jornales y cargas sociales por \$ 392,9 millones, debido a los efectos de la inflación sobre nuestros gastos en la Argentina, comparando el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, con igual período del año anterior. Los gastos de administración como porcentaje de las ventas netas consolidadas no registraron variaciones significativas, siendo del 4,7% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 comparadas con el 4,8% por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Otros ingresos / (egresos), neto. Los otros egresos se disminuyeron de \$ 1.212,4 millones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 a \$ 553,0 millones por el ejercicio finalizado el 31 de

diciembre de 2018, fundamentalmente explicado por un incremento en los impuestos a los débitos y créditos bancarios.

Resultado operativo. El resultado operativo aumentó un 33,4%, de \$ 5.279,6 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 a \$ 7.044,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018.

Resultados financieros netos. Los resultados financieros netos registraron una pérdida de \$ 9.647,5 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 en comparación con una pérdida de \$ 250,7 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017. Esta variación se debió principalmente a una mayor pérdida por diferencia de cambio de \$ 8.270,5 millones respecto a la registrada en el ejercicio anterior.

Impuesto a las ganancias. El impuesto a las ganancias registró un aumento de \$ 2.584,9 millones desde una pérdida de \$ 1.253,8 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 a una ganancia de \$ 1.331,1 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018. Durante el ejercicio 2018, registramos los resultados por la adhesión de ciertas sociedades controladas al esquema de revalúo fiscal previsto por la Ley N° 27.430.

(Pérdida) / Ganancia neta. La pérdida neta del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de \$ 1.555,0 millones en comparación con la ganancia neta de \$ 4.753,3 millones por el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017.

Ganancia integral total del ejercicio. La ganancia integral total del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 registró una ganancia integral total de \$ 1.608,6 millones, comparada con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 que registró una ganancia integral total de \$ 4.507,7 millones.

Liquidez y recursos de capital

Nuestras principales fuentes de liquidez son nuestros flujos de efectivo operativos y los financiamientos de terceros. Nuestra ganancia neta y, consecuentemente, los flujos de efectivo neto generado por nuestras operaciones se ven afectados, entre otras cosas, por los volúmenes de ventas, los márgenes de ganancia, los cambios en los precios y la introducción de nuevos productos. Nuestras principales aplicaciones de efectivo en los últimos años han sido, y estimamos que sigan siendo, inversiones para adquirir nuevos elementos de propiedad, planta y equipo, adquisición de empresas, pago de servicios de deuda y dividendos.

Al 31 de diciembre de 2018, el capital de trabajo era de \$ 15.349,6 millones, siendo 1,6% mayor a los \$ 15.112,0 millones de capital de trabajo registrados al 31 de diciembre de 2017 (ambas cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019).

Definimos el “capital de trabajo” como activos corrientes menos pasivos corrientes.

Al 31 de diciembre de 2018, el rubro efectivo (y equivalente) ascendía a \$ 7.446,0 millones, representando un incremento del 23,1% con respecto a los a \$ 6.050,3 millones registrados al 31 de diciembre de 2017 (ambas cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019).

Nuestras principales fuentes y aplicaciones de efectivo durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018, y 2017 se reflejan en el siguiente cuadro (todas las cifras se exponen en moneda homogénea de diciembre 2019):

	Ejercicio finalizado el 31 de diciembre	
	2018	2017
	(en millones de Pesos expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019)	
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio de ejercicio	6.050,3	6.331,0
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	3.735,9	9.234,6
Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de inversión	(4.469,1)	(12.341,8)

Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación	1.257,2	3.305,5
Diferencia de cotización del efectivo, efecto de conversión del efectivo y equivalentes de efectivo	1.058,9	(406,3)
Pérdida generada por la posición monetaria del efectivo y equivalentes de efectivo	(187,3)	(72,6)
Aumento del efectivo y equivalentes de efectivo	524,0	198,3
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	7.446,0	6.050,3

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017. Ver el capítulo “Antecedentes financieros--Forma de presentación de la información financiera”.

** A diferencia del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, en la comparación de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2018 y 2017, las cobranzas netas de pagos de instrumentos financieros derivados forman parte del flujo operativo, no del financiero.*

Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas

El flujo de efectivo generado por las operaciones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de \$ 3.735,9 millones, en comparación con los \$ 9.234,6 millones registrados en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 (ambas cifras en moneda homogénea de diciembre de 2019), debido principalmente a un incremento en el capital de trabajo operativo.

Flujo neto de efectivo (utilizado en) actividades de inversión

El flujo de efectivo utilizado en las actividades de inversión en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de \$ 4.469,1 millones, en comparación con los \$ 12.341,8 millones utilizados en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017, debido principalmente a que en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, habíamos desembolsado \$ 5.420,8 millones en el marco de la adquisición del Grupo Zucamor y una suscripción adicional de acciones de Mastellone por \$ 1.445,7 millones. Las cifras expuestas precedentemente están expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación

El flujo de efectivo neto generado por las actividades de financiación en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018 fue de \$ 1.257,2 millones, en comparación con los \$ 3.305,5 millones generados en el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017, debido principalmente a que en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017 obtuvimos fondos por emisión de obligaciones negociables por \$ 10.428,3 millones, compensado parcialmente por un aumento en los fondos obtenidos por préstamos bancarios de corto plazo durante ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, respecto del ejercicio anterior. Las cifras expuestas precedentemente están expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Acuerdos extracontables

No tenemos acuerdos extracontables o transacciones significativas con entidades no consolidadas que no se reflejen en nuestros Estados Financieros.

Inversiones en propiedad, planta y equipo, activos intangibles y otros activos no corrientes en efectivo

Nuestras inversiones en propiedad, planta y equipo, activos intangibles y otros activos no corrientes en efectivo para los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 fueron las siguientes:

Ejercicios finalizados el 31 de diciembre			
	2019	2018	2017
(en millones de Pesos en moneda homogénea de diciembre de 2019)			
Incrementos en propiedad, planta y equipo, activos intangibles y otros activos no corrientes	2.813,0	4.642,2	5.101,8

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Las principales inversiones en el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 fueron:

1. *Argentina.* Invertimos principalmente en finalizar la ampliación de la capacidad de producción de turrón y golosinas (Planta Arroyito), como así también en una línea de producción de tostadas (Planta Salto). Adicionalmente, en el negocio de Alimentos (Planta San Juan) instalamos una línea de producción de alta velocidad de puré de tomate en caja. Continuamos invirtiendo en mejoras de productividad así como también en mejoras de infraestructura para asegurar la sustentabilidad de las operaciones a largo plazo. El monto total de inversiones en el 2019 que efectuamos fue de \$ 1.340,7 millones, según surge de sus Estados Financieros Individuales del 31 de diciembre de 2019.
2. *Brasil y Chile.* Realizamos principalmente inversiones en Chile, montando una nueva línea de elaboración de gomitas (Planta Bicentenario Chile) y algunos proyectos de automatización en Brasil para incrementar la productividad. El monto total de inversiones en el 2019 en el exterior fue de U\$S 13,5 millones.

Actualmente estimamos nuestras inversiones en propiedad, planta y equipo, activos intangibles y otros activos no corrientes en un total de U\$S 100 millones aproximadamente para los próximos tres años, aunque las inversiones actuales pueden diferir. Nuestros principales proyectos de inversión en propiedad, planta y equipo en este período son continuar con la expansión de la capacidad productiva de nuestras plantas, la ampliación de la infraestructura operativa e inversiones necesarias para nuevos lanzamientos. Esperamos financiar estas inversiones principalmente con flujos de capital generados por actividades operativas.

Obligaciones contractuales

Los siguientes cuadros reflejan un resumen de nuestras obligaciones contractuales significativas derivadas de pasivos financieros (incluyendo capital, intereses devengados al cierre y futuros vencimientos de intereses no devengados a cada cierre y excluyendo las obligaciones resultantes de instrumentos financieros derivados correspondientes al acuerdo de inversión en Mastellone) al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, expresados en moneda homogénea correspondiente al mes de diciembre de 2019, con apertura por vencimiento:

	Valor de libros	Vencimientos contractuales				Total al 31.12.2019
		Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	
		\$				
Préstamos	52.964,4	19.038,7	6.014,9	36.997,3	-	62.050,9
Pasivos por arrendamientos NIIF 16 ⁽¹⁾	1.313,3	584,8	460,7	368,4	18,7	1.432,5
Cuentas por pagar y otras deudas	20.047,8	20.123,0	263,2	-	-	20.386,3
TOTAL AL 31.12.2019	74.325,4	39.746,4	6.738,8	37.365,7	18,7	83.869,7

(1) Resultante de la aplicación de NIIF 16 – Arrendamientos, con impactos desde el 1° de enero de 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentado en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

	Valor de libros	Vencimientos contractuales				Total al 31.12.2018
		Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	
		\$				
Préstamos ⁽¹⁾	51.759,8	19.105,6	3.295,5	9.421,3	30.936,6	62.759,0
Instrumentos financieros derivados	99,8	99,8	-	-	-	99,8
Cuentas por pagar y otras deudas	24.098,7	24.339,3	70,2	-	-	24.409,5
TOTAL AL 31.12.2018	75.958,3	43.544,7	3.365,7	9.421,3	30.936,6	87.268,3
(1) Incluye arrendamientos financieros registrados bajo NIC 17. La NIIF 16 – Arrendamientos fue aplicada con impactos desde el 1º enero de 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.						

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentado en forma comparativa. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

	Valor de libros	Vencimientos contractuales				Total al 31.12.2018
		Menos de un año	Entre 1 y 2 años	Entre 2 y 5 años	Más de 5 años	
		\$				
Préstamos ⁽¹⁾	37.492,5	11.229,9	3.235,0	10.755,3	22.625,3	47.845,5
Instrumentos financieros derivados	0,9	0,9	-	-	-	0,9
Cuentas por pagar y otras deudas	20.589,0	20.730,6	51,6	-	-	20.782,2
TOTAL AL 31.12.2017	58.082,4	31.961,4	3.286,6	10.755,3	22.625,3	68.628,5
(1) Incluye arrendamientos financieros registrados bajo NIC 17. La NIIF 16 – Arrendamientos fue aplicada con impactos desde el 1º enero de 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.						

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018, presentado en forma comparativa. Cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019. Ver el capítulo “Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera”.

Al 31 de diciembre de 2019, los gastos comprometidos pero no incurridos ascendían en moneda del mes de diciembre de 2019 a \$ 790,6 millones, según surge de la nota 27 a nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales a dicha fecha.

Riesgo de tipo de cambio

Fabricamos y vendemos productos en varios países alrededor del mundo y, por lo tanto, estamos expuestos al riesgo de fluctuación de los tipos de cambio. El riesgo de tipo de cambio surge de:

- Actividades operativas y de inversión

Los ingresos y los egresos operativos son expresados, generalmente, en la moneda funcional del país en el cual se originaron. No obstante, las exportaciones y las importaciones (especialmente materias primas, materiales y elementos de propiedad, planta y equipos) son expresadas en otras monedas, principalmente en Dólares y en Euros. En consecuencia, el Grupo está expuesto a fluctuaciones del tipo de cambio, por activos o pasivos financieros reconocidos, originados en estas transacciones.

Considerando únicamente esta exposición monetaria neta al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, el Grupo estima que el impacto de un movimiento simultáneo de un 10% favorable / desfavorable de los principales tipos de cambio (manteniendo el resto de las variables constantes), resultaría en una ganancia / pérdida antes de impuestos de aproximadamente \$ 558,3 millones, \$ 305,9 millones y \$ 69,4 millones, respectivamente, expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019.

- Actividades de financiación

Una parte significativa del endeudamiento financiero del Grupo está expresado en Dólares. Para reducir su exposición cambiaria originada en estas operaciones, el Grupo puede utilizar contratos derivados de tipo de cambio (forwards o futuros de moneda).

Considerando únicamente esta exposición monetaria neta al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, el Grupo estima que el impacto, neto del efecto de los derivados de moneda, de un movimiento simultáneo de un 10% favorable / desfavorable de los principales tipos de cambio (manteniendo el resto de las variables constantes), resultaría en una pérdida / ganancia antes de impuestos de aproximadamente \$ 3.710,4 millones, \$ 3.365,5 millones y \$ 2.460,4 millones, respectivamente, expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019.

Endeudamiento

Programa Global de Obligaciones Negociables por hasta U\$S 800.000.000.

Introducción

El 27 de febrero de 2010, nuestros accionistas reunidos en Asamblea General Ordinaria consideraron y aprobaron la creación de un nuevo programa global de emisión de obligaciones negociables simples no convertibles en acciones por un monto máximo de hasta U\$S 500 millones o su equivalente en otras monedas (el “Programa”). El Programa fue autorizado por Resolución N° 16.439 del Directorio de la CNV del 25 de octubre de 2010 y la prórroga del plazo de vigencia (por cinco años, o cualquier plazo mayor que se autorice en forma general conforme a las normas vigentes y en los términos de la Ley de Obligaciones Negociables, a partir de la fecha de la Resolución del Directorio de la CNV que autorizó la prórroga) y el aumento del monto hasta U\$S 800 millones, fue autorizado por la Resolución N° 17.849 del Directorio de la CNV del 30 de octubre de 2015. El destino de los fondos netos derivados de la oferta y venta de las obligaciones negociables emitidas bajo el Programa es la refinanciación de pasivos, la amortización y/o cancelación de préstamos con entidades financieras locales y extranjeras y/u organismos multilaterales de crédito, tanto en Pesos como en Dólares, y la aplicación a necesidades de capital de trabajo en la Argentina.

Clases emitidas en el marco del Programa

En el marco del Programa, el 9 de noviembre de 2010, emitimos la Clase 1 de obligaciones negociables a tasa fija del 7,25%, simples no convertibles en acciones por un valor nominal de U\$S 200 millones, con vencimiento el 9 de noviembre de 2017, pago de intereses semestral y rescatable, bajo ciertas condiciones (las “Obligaciones Negociables Clase 1”). La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clases 1 fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 25 de octubre de 2010. Las Obligaciones Negociables Clase 1 fueron parcialmente recompradas por un valor nominal de U\$S 51.317.000, a un precio de compra de U\$S 1.018,13 por cada U\$S 1.000 con más los intereses devengados y no pagados al 6 de julio de 2016, permaneciendo en circulación un valor nominal de U\$S 148.683.000, cuyo vencimiento operó el 9 de noviembre de 2017. A la fecha del presente Prospecto, este endeudamiento se encuentra cancelado.

El 22 de julio de 2013, emitimos la Clase 2 y la Clase 3 de obligaciones negociables, a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que, en conjunto, asciende a \$ 300 millones (las “Obligaciones Negociables Clases 2 y 3”). El monto final de la emisión ascendió a \$ 140 millones en el caso de la Clase 2 y \$ 160 millones para la Clase 3. Los fondos netos obtenidos fueron destinados en su totalidad a la refinanciación de deudas bancarias. La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clases 2 y 3 fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 10 de julio de 2013. Las Clases 2 y 3 devengan intereses a una tasa variable nominal anual equivalente al promedio de la tasa Badlar del período más un margen aplicable del 2,5% nominal anual y del 3,69% nominal anual, respectivamente. La fecha de vencimiento de la Clase 2 operó el 22 de enero de 2015 y la fecha de vencimiento de la Clase 3 operó el 22 de julio de 2016. A la fecha del presente Prospecto, estos endeudamientos se encuentran cancelados.

El 17 de diciembre de 2013, emitimos la Clase 4 y la Clase 5 de obligaciones negociables a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que, en conjunto, asciende a \$ 500 millones (las “Obligaciones Negociables Clases 4 y 5”). El monto final de la emisión ascendió a \$ 111,8 millones para la Clase 4 y \$ 388,2 millones para la Clase 5. Los fondos netos obtenidos fueron destinados en su totalidad a la refinanciación de deudas bancarias. La oferta pública de Obligaciones Negociables

Clases 4 y 5 fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 5 de diciembre de 2013. Las Clases 4 y 5 devengan intereses a una tasa variable nominal anual equivalente al promedio de la tasa Badlar del período más un margen aplicable del 3,10% nominal anual y del 4,19% nominal anual respectivamente. La fecha de vencimiento de la Clase 4 operó el 17 de junio de 2015 y la fecha de vencimiento de la Clase 5 operó el 17 de diciembre de 2016. A la fecha del presente Prospecto, estos endeudamientos se encuentran cancelados.

El 15 de julio de 2014, emitimos la Clase 6 y la Clase 7 de obligaciones negociables, a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que, en conjunto, asciende a \$ 500 millones (las “Obligaciones Negociables Clases 6 y 7”). El monto final de emisión ascendió a \$ 184,4 millones para la Clase 6 y \$ 315,6 millones para la Clase 7. Los fondos netos obtenidos fueron destinados en su totalidad a la refinanciación de deudas bancarias. La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clases 6 y 7 emitidas fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 2 de julio de 2014. La fecha de vencimiento de la Clase 6 operó el 15 de enero de 2016 y la fecha de vencimiento de la Clase 7 operó el 15 de julio de 2017. A la fecha del presente Prospecto, estos endeudamientos se encuentran cancelados.

El 15 de junio de 2015, emitimos la Clase 8 de obligaciones negociables, a tasa mixta, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que, en conjunto, asciende a \$ 500 millones (las “Obligaciones Negociables Clase 8”). Los fondos netos obtenidos fueron destinados en su totalidad a la refinanciación de deudas bancarias. La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clase 8 emitidas fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 2 de junio de 2015. El vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 8 operó el 15 de junio de 2017. A la fecha del presente Prospecto, este endeudamiento se encuentra cancelado.

El 6 de julio de 2016, emitimos la Clase 9 de obligaciones negociables, a tasa fija, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que asciende a U\$S 350 millones (las “Obligaciones Negociables Clase 9”). Los fondos netos obtenidos fueron destinados en su totalidad a la refinanciación de pasivos (incluyendo nuestras Obligaciones Negociables simples no convertibles en acciones al 7,25% con vencimiento en 2017) y cubrir necesidades de capital de trabajo en la Argentina. La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clase 9 emitidas fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 21 de junio de 2016. La fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 9 es el 6 de julio de 2023.

El 3 de mayo de 2017, emitimos las Clases 10 y 11 de obligaciones negociables, a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que, en conjunto, asciende a \$ 1.500 millones (las “Obligaciones Negociables Clases 10 y 11”). La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clases 10 y 11 emitidas fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 21 de abril de 2017. La fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 10 operó el 3 de mayo de 2019, habiendo sido cancelada, y la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 11 es el 3 de mayo de 2021.

El 19 de junio de 2017, emitimos los adicionales de la Clase 9 de obligaciones negociables, a tasa fija, simples no convertibles en acciones por un monto nominal total de U\$S 150 millones (las “Obligaciones Negociables Adicionales Clase 9”). La oferta pública de las Obligaciones Negociables Adicionales Clase 9 emitidas fue autorizada por la Subgerencia de Emisoras de la CNV el 9 de junio de 2017. La fecha de vencimiento de los adicionales de las Obligaciones Negociables Clase 9 es el 6 de julio de 2023.

El 23 de diciembre de 2019, emitimos las Clases 12 de obligaciones negociables, a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal de \$ 1.653.586.000 (las “Obligaciones Negociables Clase 12”). La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clase 12 emitidas fue autorizada bajo el programa de autorizaciones automáticas de la CNV. La fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 12 es el 23 de junio de 2020.

El 6 de marzo de 2020, emitimos las Clases 13 y 14 de obligaciones negociables, a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que asciende a \$ 1.065.220.000 y \$ 1.535.111.111, respectivamente (las “Obligaciones Negociables Clases 13 y 14”). La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clases 13 y 14 emitidas fue autorizada bajo el programa de autorizaciones automáticas de la CNV. La fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 13 es el 6 de septiembre de 2020 y la fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 14 es el 6 de septiembre de 2021.

El 6 de julio de 2020 emitimos la Clase 15 de obligaciones negociables, a tasa variable, simples no convertibles en acciones, por un valor nominal que asciende a \$ 2.500 millones (las “Obligaciones Negociables Clase 15”). La oferta pública de las Obligaciones Negociables Clase 15 fue autorizada bajo el

programa de autorizaciones automáticas de la CNV. La fecha de vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase 15 es el 6 de octubre de 2020.

Principales términos de las clases emitidas y en circulación en el marco del Programa

	Obligaciones Negociables Clase 9	Obligaciones Negociables Clase 11	Obligaciones Negociables Adicionales Clase 9
Monto final de la emisión (valores nominales)	U\$S 350.000.000	\$ 1.215.000.000	U\$S 150.000.000
Fecha de emisión	6 de julio de 2016	3 de mayo de 2017	19 de junio de 2017
Precio de emisión	100% del valor nominal	100% del valor nominal	106,625% del valor nominal
Moneda	U\$S	\$	U\$S
Tasa de interés	Tasa fija del 6% nominal anual	Tasa variable nominal anual equivalente al promedio de la tasa Badlar del período más un margen aplicable	Tasa fija del 6% nominal anual.
Margen aplicable	No posee	2,99% nominal anual	No posee.
Fecha de amortización y vencimiento	6 de julio de 2023	3 de mayo de 2021	6 de julio de 2023
Fecha de pago de intereses	Semestral, por período vencido, el 6 de enero y el 6 de julio de cada año, hasta la fecha de vencimiento	Trimestral, por período vencido, el 3 de agosto, el 3 de noviembre, el 3 de febrero y el 3 de mayo de cada año, hasta la fecha de vencimiento	Semestral, por período vencido, el 6 de enero y el 6 de julio de cada año, hasta la fecha de vencimiento
Calificación de riesgo local	A1(+) por FIXy A+.ar por Moody's	AAA por FIXy AA.ar por Moody's	A1(+) por FIXy A+.ar por Moody's

	Obligaciones Negociables Clase 14	Obligaciones Negociables Clase 15
Monto final de la emisión (valores nominales)	\$ 1.535.111.111	\$ 2.500.000.000
Fecha de emisión	6 de marzo de 2020	6 de marzo de 2020
Precio de emisión	100% del valor nominal	100% del valor nominal
Moneda	\$	
Tasa de interés	Tasa variable nominal anual equivalente al promedio de la tasa Badlar del período más un margen aplicable	
Margen aplicable	5,75% nominal anual	1,99% nominal anual
Fecha de amortización y vencimiento	6 de septiembre de 2021	En tres pagos consecutivos, siendo el primero el 6 de abril de 2021 (9 meses de la fecha de emisión) por el 33% del Valor Nominal; el segundo, el 6 de julio de 2021 (12 meses de la fecha de emisión) por el 33% del Valor Nominal; y, al vencimiento, el 6 de octubre de 2021 (15 meses de la fecha de emisión) por el 34% del Valor Nominal
Fecha de pago de intereses	Trimestral, por período vencido, hasta la fecha de vencimiento, siendo el primero de dichos vencimientos el 6 de junio de 2020	Trimestral, por período vencido, el 6 de octubre de 2020, el 6 de enero de 2021, el 6 de abril de 2021, el 6 de julio de 2021, y el 6 de octubre de 2021
Calificación de riesgo local	AAA por FIXy AA.ar por Moody's	A1(+) por FIXy A+.ar por Moody's.

Compromisos y limitaciones incluidos en las Obligaciones Negociables

Los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas incluyen ciertos compromisos y limitaciones que asumimos y que son comunes en este tipo de operaciones, entre las que cabe mencionar como más relevantes:

- Para las Obligaciones Negociables Clase 9, asumimos la obligación de ofrecer la recompra de dichas Obligaciones Negociables al 101% de su monto de capital, más los intereses devengados y no pagados en caso de que tenga lugar un “*Cambio de Control*”, definido en los términos del Suplemento de Precio correspondiente a dicha clase. Adicionalmente, podrá incurrir o permitir que sus sociedades controladas incurran en cualquier endeudamiento adicional siempre que el ratio “*Coefficiente de Cobertura de Cargos Fijos*” (tal como se define en los términos del suplemento de precio correspondiente a las Obligaciones Negociables Clase 9 del Programa) para los últimos cuatro trimestres haya sido de al menos dos a uno. Esta limitación no es aplicable a ciertos endeudamientos permitidos especificados en el mencionado Suplemento de Precio.

- Sólo podremos constituir o permitir que nuestras sociedades controladas constituyan cualquier gravamen sobre nuestros bienes, activos o ingresos con el objeto de garantizar el pago de cualquier endeudamiento en la medida que las Obligaciones Negociables queden garantizadas en forma equivalente y proporcional. Esta limitación no es aplicable a ciertos gravámenes permitidos y sólo comienza a operar en la medida que los gravámenes por nosotros constituidos o por cualquiera de nuestras sociedades controladas, garanticen deudas cuyo capital exceda el 10% de sus “*Activos Totales Consolidados*” (tal como se define en el Programa).

Estos compromisos y limitaciones se cumplieron en su totalidad al 31 de diciembre de 2019.

Préstamos de largo plazo

En el mes de noviembre de 2019, obtuvimos un préstamo de largo plazo con una entidad bancaria local por \$ 1.500 millones, a una tasa de interés variable equivalente a la tasa Badlar pura del período más un margen aplicable del 10% nominal anual con intereses mensuales. El vencimiento del saldo final está previsto para mayo de 2021. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 la Sociedad no incurrió en préstamos de largo plazo con entidades bancarias.

Durante julio de 2017, obtuvimos un préstamo de largo plazo con una entidad bancaria local por U\$S 50 millones, a una tasa de interés del 4% nominal anual con intereses semestrales. El vencimiento del saldo final está previsto para julio de 2022. Al 31 de diciembre de 2019 el capital adeudado por este préstamo asciende a \$ 2.995 millones. El mencionado préstamo establece ciertas condiciones y compromisos que debemos cumplir durante su vigencia, entre los que se encuentra el cumplimiento de índices financieros específicos, sobre los cuales no existen incumplimientos al 31 de diciembre de 2019, o de existir, fueron dispensados por el acreedor antes de la fecha de cierre.

Préstamos de largo plazo de sociedades controladas

Arcor do Brasil Ltda.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, nuestra controlada Arcor do Brasil Ltda., obtuvo préstamos con entidades bancarias locales (en miles de reales):

Importe	Tasa	Fecha de celebración	Fecha de amortización	Amortización de capital	Pago de intereses
BRL 38.500		18 de noviembre de 2019	18 de noviembre de 2021	Trimestral	Trimestral
BRL 10.000	Variable ⁽¹⁾	23 de abril de 2019	12 de abril de 2021	Al vencimiento	Anual
BRL 10.000		23 de abril de 2019	12 de abril de 2021	Al vencimiento	Anual
BRL 14.994		23 de abril de 2019	7 de abril de 2021	Semestral	Semestral

⁽¹⁾ Calculada en base a un porcentaje de la tasa de certificado de depósito interbancario (CDI).

Al 31 de diciembre de 2019, el capital adeudado por dichos préstamos ascendía a \$ 1.033 millones. Al 31 de diciembre de 2018, la controlada no poseía préstamos de largo plazo.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2014, nuestra controlada Arcor do Brasil Ltda., obtuvo préstamos con entidades bancarias locales: (i) en noviembre de 2014 por Reales 35 millones que fue cancelado en su totalidad a su vencimiento en octubre de 2017; y, (ii) en noviembre de 2014 por Reales 32,1 millones que fue cancelado en su totalidad al vencimiento en enero de 2017.

Adicionalmente, en noviembre de 2015, nuestra sociedad controlada Arcor do Brasil Limitada, obtuvo un nuevo préstamo con una entidad bancaria local por Reales 20 millones que fue cancelado a su vencimiento en octubre de 2017. Teniendo en cuenta las cancelaciones efectuadas, al 31 de diciembre de 2017, la controlada no poseía préstamos de largo plazo.

Bagley do Brasil Alimentos Ltda.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la sociedad controlada por vía indirecta Bagley do Brasil Alimentos Ltda., obtuvo préstamos con entidades bancarias locales:

Importe	Tasa	Fecha de celebración	Fecha de amortización	Amortización de capital	Pago de intereses
BRL 6.000		7 de octubre de 2019	7 de octubre de 2021	Semestral	Mensual
BRL 10.005	Variable ⁽¹⁾	24 de junio de 2019	11 de junio de 2021	Semestral	Semestral
BRL 8.854		6 de mayo de 2019	19 de abril de 2021	Semestral	Semestral

(1) Calculada en base a un porcentaje de la tasa de certificado de depósito interbancario (CDI).

Al 31 de diciembre de 2019, el capital adeudado por dichos préstamos ascendía a \$ 298 millones. Al 31 de diciembre de 2018, la controlada no poseía préstamos de largo plazo.

Industria de Alimentos Dos en Uno S.A.

El 27 de diciembre de 2017, la controlada obtuvo un préstamo de largo plazo con una entidad bancaria local por un monto equivalente a U\$S 21 millones. Las condiciones de dicho préstamo se resumen en lo siguiente: (i) moneda: Pesos Chilenos, (ii) tasa de interés fija, (iii) amortizaciones de capital y pagos semestrales en junio y diciembre de cada año, siendo el primer pago de intereses en junio de 2018 y vencimiento final previsto en diciembre de 2022. El préstamo tomado con dicha entidad bancaria establece ciertas condiciones y compromisos a ser cumplidos por la controlada durante la vigencia del préstamo, entre los que se encuentra el cumplimiento de índices financieros específicos. Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la controlada obtuvo una dispensa en el cumplimiento de los índices financieros acordados para las mediciones al cierre de diciembre 2019 y junio 2020.

Al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, el saldo adeudado por el mencionado préstamo asciende a \$ 691 millones, \$ 960 millones y \$ 891 millones, respectivamente (cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre 2019), respectivamente, con una tasa de endeudamiento promedio ponderada de 5,56% para los respectivos ejercicios.

Grupo Zucamor

A continuación, detallamos los principales préstamos de largo plazo que fueron obtenidos por las sociedades que adquirimos del Grupo Zucamor, con anterioridad a la fecha de adquisición:

- La controlada Papel Misionero S.A.I.F.C. obtuvo, entre los meses de diciembre de 2010 y noviembre de 2011, financiamiento con el Banco Nacional de Desarrollo Económico y Social de Brasil (BNDES) por un monto de U\$S 25,9 millones, a tasa fija, con pagos semestrales de capital e intereses siendo el último vencimiento en octubre de 2020. Dicho financiamiento fue avalado por el Banco de la Nación y se encuentra garantizado con derecho real de hipoteca. Al 31 de diciembre de 2019 y 2018 y 2017, el saldo

adeudado por estos préstamos ascendía a \$ 168 millones, \$ 323 millones y \$ 352 millones, respectivamente (cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019).

- En septiembre de 2015, las controladas Papel Misionero S.A.I.F.C. y Zucamor S.A. obtuvieron en forma conjunta, financiamiento en Pesos con un conjunto de entidades bancarias locales por un total de \$ 210 millones, con pagos de intereses trimestrales y pagos de capital semestrales, a tasa fija durante los primeros 18 meses y a tasa BADLAR corregida (BADCOR) más un margen por el plazo restante hasta su vencimiento, previsto para septiembre de 2019. Al 31 de diciembre de 2019, dicho préstamo se encontraba totalmente cancelado. Al 31 de diciembre de 2018 y 2017, el saldo adeudado por estos préstamos ascendía a \$ 32 millones y \$ 121 millones, respectivamente (cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019).

- En marzo de 2017, Zucamor S.A. obtuvo un préstamo con una entidad bancaria local por \$ 130 millones a tasa fija, con pagos de intereses trimestrales y amortización de capital al vencimiento, previsto para agosto de 2018. Al 31 de diciembre de 2017, el saldo adeudado por dicho préstamo ascendía a \$ 300 millones (en moneda homogénea de diciembre de 2019). Al 31 de diciembre de 2018, dicho saldo se encontraba totalmente cancelado.

Los préstamos del Grupo Zucamor establecen ciertas condiciones y compromisos a ser cumplidos durante su vigencia, entre los que se encuentra el cumplimiento de índices financieros específicos, sobre los cuales no existen incumplimientos al 31 de diciembre de 2019 o, de existir, fueron dispensados por los respectivos acreedores con anterioridad a dicha fecha de cierre.

Contratos derivados: contratos a término de moneda

Junto con algunas de nuestras controladas, celebramos operaciones de compras y ventas a futuro de Dólares, con el objetivo de cubrir el riesgo de cambio de dicha moneda relacionado con nuestros activos y pasivos financieros.

Arcor S.A.I.C.

Al 31 de diciembre de 2019, reconocimos por contratos a término por compras de Dólares que fueron liquidadas durante el ejercicio, ganancias de \$ 389,7 millones (en moneda homogénea de diciembre 2019), las cuales fueron imputadas en el rubro "*Resultados financieros, netos*" del estado de resultados consolidado. Al 31 de diciembre de 2019, no poseemos contratos a término por compras de Dólares.

Al 31 de diciembre de 2018, manteníamos contratos a término por compras de Dólares con vencimiento en el mes de mayo de 2019, por un total de U\$S 40 millones, a un precio promedio ponderado de \$ 45,15 por cada U\$S. Como consecuencia de esta operatoria, poseíamos un pasivo de \$ 95,0 millones que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" del estado de situación financiera consolidado. Por dichas operaciones y otras que fueron liquidadas durante el ejercicio, reconocimos ganancias de \$ 607,3 millones, las cuales fueron imputadas en el rubro "*Resultados financieros, netos*" del estado de resultados consolidado (cifras en moneda homogénea de diciembre 2019).

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, no celebramos operaciones a término de monedas.

Unidal México S.A. de C.V.

Al 31 de diciembre de 2018, nuestra controlada mantuvo contratos a término por venta de Dólares con vencimiento en los meses de enero y febrero de 2020, por U\$S 3 millones, a un precio promedio ponderado de Pesos Mexicanos 20,4 por cada U\$S. Como consecuencia de esta operatoria, la controlada posee un activo de \$ 8,6 millones, que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" del estado de situación financiera consolidado. Por dichas operaciones y otras que fueron liquidadas durante el presente ejercicio, la controlada reconoció ganancias de \$ 55,5 millones (cifras en moneda homogénea de diciembre 2019), las cuales fueron imputadas en el rubro "*Resultados financieros, netos*" del estado de resultados consolidado.

Al 31 de diciembre de 2018, la controlada mantenía contratos a término por venta de Dólares con vencimiento entre los meses de enero y mayo de 2019, por US\$ 9 millones, a un precio promedio ponderado de Pesos Mexicanos 19,9 por cada US\$. Como consecuencia de esta operatoria, la controlada poseía un pasivo de \$ 4,8 millones, que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" del estado de situación financiera consolidado. Por dichas operaciones y otras que fueron liquidadas durante dicho ejercicio, la controlada reconoció ganancias de \$ 1,4 millones (cifras en moneda homogénea de diciembre 2019), las cuales fueron imputadas en el rubro "*Resultados financieros, netos*" del estado de resultados consolidado.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, no celebramos operaciones a término de monedas.

Arcor do Brasil Ltda.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2018, nuestra controlada no efectuó operaciones a término por compra de Dólares. Al 31 de diciembre de 2019, Arcor do Brasil Ltda. no poseía instrumentos financieros derivados de estas características.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, nuestra controlada efectuó operaciones a término por compra de Dólares con vencimientos entre los meses de febrero y junio de 2017, por US\$ 5 millones, a un precio promedio ponderado de Reales 3,33 por cada US\$. Como consecuencia de esta operatoria, la controlada reconoció pérdidas en moneda homogénea de diciembre de 2019 por \$ 10 millones, las cuales fueron imputadas en el rubro "*Resultados financieros, netos*" del estado de resultados consolidado. Al 31 de diciembre de 2017, Arcor do Brasil Ltda. no poseía instrumentos financieros derivados de estas características.

Bagley do Brasil Alimentos Ltda.

Durante los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y el 31 de diciembre de 2018, nuestra controlada no efectuó operaciones a término por compra de Dólares. Al 31 de diciembre de 2019, Bagley do Brasil Alimentos Ltda. no poseía instrumentos financieros derivados de estas características.

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017, nuestra controlada efectuó operaciones a término por compra de Dólares con vencimientos entre los meses de febrero y junio de 2017, por US\$ 5 millones, a un precio promedio ponderado de Reales 3,33 por cada US\$. Como consecuencia de esta operatoria, nuestra controlada reconoció pérdidas en moneda homogénea de diciembre de 2019 por \$ 10 millones, las cuales fueron imputadas en el rubro "*Resultados financieros, netos*" del estado de resultados consolidado. Al 31 de diciembre de 2017, Bagley do Brasil Alimentos Ltda. no poseía instrumentos financieros derivados de estas características.

Contratos a término y opciones financieras de cacao

Arcor S.A.I.C.

Celebramos contratos a término y opciones financieras de cacao con el objetivo de cubrir el riesgo de precio de dicha materia prima. Estos instrumentos no dan lugar a la entrega física del cacao, pero están diseñados como coberturas de flujo de efectivo para compensar el efecto de cambios en los precios del cacao.

Al 31 de diciembre de 2019, manteníamos contratos a término de cacao con vencimiento entre los meses de marzo y mayo de 2020, por un total de 90 toneladas de grano de cacao, a un precio promedio ponderado de US\$ 2,5 por tonelada. Como consecuencia de esta operatoria, poseemos un activo de \$ 4,2 millones, que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" corrientes del estado de situación financiera consolidado. Por dichas operaciones y otras que fueron liquidadas durante el presente ejercicio, reconocimos una pérdida integral neta de \$ 29,0 millones, la cual fue imputada en el rubro "*Costo de venta de bienes y servicios prestados*" (pérdida de \$ 1,1 millones) del estado de resultados consolidado, y en el rubro "*Cobertura de flujos de efectivo*" (ganancia de \$ 1,1 millones) del estado de otros resultados integrales consolidado, conforme a lo descrito en nota 2.14 a los estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2019 (cifras en moneda homogénea de diciembre 2019).

Al 31 de diciembre de 2018, manteníamos contratos a término por compras de cacao con vencimiento entre

los meses de marzo y diciembre de 2019, por un total de 70 toneladas de grano de cacao, a un precio promedio ponderado de US\$ 2,4 por tonelada. Como consecuencia de dicha operatoria, poseíamos un activo de \$ 3,4 millones, que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" corrientes del estado de situación financiera consolidado. Por dichas operaciones y otras que fueron liquidadas durante dicho ejercicio, reconocimos una ganancia integral neta de \$ 38,9 millones, la cual fue imputada en el rubro "*Costo de ventas de bienes y servicios prestados*" (ganancia de \$ 0,2 millones) del estado de resultados consolidado, y en el rubro "*Cobertura de flujos de efectivo*" (ganancia de \$ 38,7 millones) del estado de otros resultados integrales consolidado.

Al 31 de diciembre de 2017, manteníamos contratos a término por compras de cacao con vencimiento entre los meses de julio de 2018 y mayo de 2019, por un total de 5.500 toneladas de grano de cacao, a un precio promedio ponderado de US\$ 2.100 por tonelada. Como consecuencia de esta operatoria, poseíamos un activo de \$ 44,5 (en moneda homogénea de diciembre 2019) que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" corrientes del estado de situación financiera consolidado. Además, reconocimos por las citadas operaciones y otras que fueron liquidadas durante dicho ejercicio, una ganancia integral neta en moneda homogénea de diciembre de 2019 de \$ 27,8 millones, la cual fue imputada en el rubro "*Costo de ventas de bienes y servicios prestados*" (pérdida de \$ 0,2 millones en moneda homogénea de diciembre 2019) del estado de resultados consolidado, y en el rubro "*Cobertura de flujos de efectivo*" (ganancia de \$ 28,1 millones) del estado de otros resultados integrales consolidado.

Arcor do Brasil Ltda.

Al 31 de diciembre de 2019, la controlada no poseía contratos a término por compra de cacao.

Al 31 de diciembre de 2018, la controlada poseía un activo de \$ 5,4 millones, que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" corrientes del estado de situación financiera consolidado. Por dichas operaciones y otras que fueron liquidadas durante dicho ejercicio, la controlada reconoció una pérdida integral neta de \$ 1,6 millones (cifras expresadas en moneda homogénea de diciembre de 2019), la cual fue imputada en el rubro "*Cobertura de flujos de efectivo*" del estado de otros resultados integrales consolidado.

Al 31 de diciembre de 2017, la controlada poseía un activo en moneda homogénea de diciembre 2019 de \$ 20,0 millones que se encuentra expuesto en el rubro "*Instrumentos financieros derivados*" corrientes del estado de situación financiera consolidado. Además, reconoció por operaciones que fueron liquidadas durante el ejercicio, una ganancia integral neta en moneda homogénea de diciembre 2019 de \$ 5,7 millones, y en el rubro "*Cobertura de flujos de efectivo*" del estado de otros resultados integrales consolidados una ganancia de \$ 5,7 millones.

Fusiones y reorganizaciones societarias

Fusión por absorción de Arcor S.A.I.C. con La Campagnola S.A.C.I. y Asama S.A.

El 8 de noviembre de 2019, suscribimos (como absorbente) sendos acuerdos previos con la controlada La Campagnola S.A.C.I. y Asama S.A. (como absorbidas). Dichos acuerdos establecieron las pautas para iniciar el proceso de reorganización societaria por el cual absorberemos todos los activos y pasivos de La Campagnola S.A.C.I. y Asama S.A. con efectos a partir del 1º de enero de 2020.

Estas fusiones por absorción se realizan dentro de las previsiones establecidas por los artículos 80 y 81 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (texto ordenado por el Decreto N° 824/2019, antes artículos 77 y 78 del texto ordenado por el Decreto N° 649/1977) y disposiciones concordantes.

El 11 de diciembre de 2019, nuestra Asamblea General Extraordinaria en su calidad de absorbente y la Asamblea General Extraordinaria de La Campagnola S.A.C.I. como absorbida aprobaron el acuerdo previo, que había sido aprobado por la Asamblea General Extraordinaria de Asama S.A. (absorbida) el 10 de diciembre de 2019.

El 19 de marzo de 2020 suscribimos, junto con La Campagnola S.A.C.I., por una parte, y con Asama S.A., por la otra, los respectivos compromisos previos de fusión, en los cuales se fijaron las pautas, en línea con las definidas en los correspondientes acuerdos previos, del proceso de reorganización societaria por el cual incorporaremos a nuestro patrimonio los activos y pasivos de La Campagnola S.A.C.I. y de Asama S.A., con

efectos retroactivos al 1° de enero de 2020. Dichos compromisos previos de fusión fueron aprobados por nuestra Asamblea Extraordinaria el 25 de abril de 2020, por la de La Campagnola S.A.C.I. el 27 de abril de 2020 y por la de Asama S.A. el 28 de abril de 2020.

El 25 de junio de 2020, Arcor S.A.I.C. junto con La Campagnola S.A.C.I. por una parte, y junto con Asama S.A. por la otra, suscribimos los respectivos acuerdos definitivos de fusión. La presente fusión por absorción aún no ha sido inscripta por el registro respectivo.

Fusión por absorción de Arcor S.A.I.C. con Indalar S.A.

El 18 de diciembre de 2018, suscribimos (como absorbente) con Indalar S.A. (como absorbida) un acuerdo marco de fusión. Dicho acuerdo establece las pautas para iniciar el proceso de reorganización societaria, por el cual, absorberemos todos los activos y pasivos de Indalar S.A., con efectos a partir del 1° de enero de 2019. Esta fusión por absorción se realiza dentro de las previsiones establecidas por los artículos 77 y 78 de la Ley N° 20.628. El 22 de marzo de 2019, suscribimos con la sociedad absorbida el compromiso previo de fusión por el cual se fijaron las pautas del proceso de reorganización societaria en virtud del cual incorporaremos a nuestro patrimonio los activos y pasivos de Indalar S.A. con efectos retroactivos al 1° de enero de 2019. El 27 de abril de 2019, las respectivas Asambleas Generales de Accionistas de las sociedades involucradas aprobaron el compromiso previo de fusión. El 4 de julio de 2019, nuestro Directorio resolvió aprobar el balance general especial consolidado de fusión al 31 de diciembre de 2018 y el acuerdo definitivo de fusión. La presente fusión por absorción fue inscripta el 14 de agosto de 2019 en la Dirección de Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Córdoba bajo la Matrícula N° 76-A39.

Incorporación de Cartocor do Brasil Indústria Comércio e Serviços Ltda. y Dos en Uno do Brasil Importação e Comércio en Arcor do Brasil Ltda.

El 21 de enero de 2019, Cartocor do Brasil Indústria Comércio e Serviços Ltda., Dos en Uno do Brasil Importação e Comércio y Arcor do Brasil Ltda. firmaron el protocolo y justificación de incorporación, mediante el cual acordaron poner a consideración de sus socios la incorporación de Cartocor do Brasil Indústria Comércio e Serviços Ltda. y Dos en Uno do Brasil Importação e Comércio en Arcor do Brasil Ltda.

El 30 de enero de 2019, mediante las reuniones de socios y las respectivas modificaciones de los contratos sociales, se resolvió la extinción de Cartocor do Brasil Indústria Comércio e Serviços Ltda. y Dos en Uno do Brasil Importação e Comércio y la incorporación de sus patrimonios al de Arcor do Brasil Ltda.

La incorporación de Cartocor do Brasil Indústria Comércio e Serviços Ltda. y Dos en Uno do Brasil Importação e Comércio en Arcor do Brasil Ltda. con su correspondiente aumento de capital y reforma del contrato social, se inscribió el 27 de marzo de 2019 en la Junta Comercial del Estado de San Pablo bajo el número 173.641/19-2.

Fusión por absorción de Asama S.A. con Camle S.A., Hassa S.A., Malugan S.A. y Subel S.A.

El 13 de diciembre de 2017, las sociedades Asama S.A. (absorbente), Camle S.A., Hassa S.A., Malugan S.A. y Subel S.A. (absorbidas), suscribieron un acuerdo marco de fusión, con efectos a partir del 1° de enero de 2018. El 5 de marzo de 2018, la sociedad absorbente y las sociedades absorbidas, suscribieron un compromiso previo de fusión, en el que fijaron las pautas para iniciar un proceso de reorganización societaria por el cual Asama S.A. incorporaría a su patrimonio los activos y pasivos del resto de las compañías detalladas en párrafo anterior, con efectos retroactivos al 1° de enero de 2018. El 21 de marzo de 2018, las respectivas Asambleas Generales de Accionistas de las sociedades involucradas en la absorción aprobaron el compromiso previo de fusión.

El 22 de mayo de 2018, se suscribió el acuerdo definitivo de fusión. La Fusión por absorción en Asama S.A. con su correspondiente aumento de capital social y reforma del estatuto, se inscribió el 22 de octubre de 2018 en la Inspección General de Justicia, bajo el número 20169 del libro 92 de Sociedades por Acciones. Esta fusión por absorción se realizó dentro de las previsiones establecidas por los artículos 77 y 78 de la Ley N° 20.628.

Fusión por absorción de Cartocor S.A. con Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A.

El 15 de mayo de 2020, las sociedades Cartocor S.A. (absorbente), Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. (absorbidas) suscribieron un acuerdo previo, a fin de avanzar en un proceso de fusión. Dicho acuerdo establece las pautas para iniciar el proceso de reorganización societaria por el cual Cartocor S.A. absorbe todos los activos y pasivos de Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A., con efectos a partir del 1 de julio de 2020.

El 1º de junio de 2020, la Asamblea General Extraordinaria de Cartocor S.A. aprobó el acuerdo previo mencionado. Por su parte, Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. aprobaron el acuerdo previo, mediante sus Asambleas Generales Extraordinarias de fecha 28 de mayo de 2020. El 22 de septiembre de 2020, las sociedades controladas Cartocor S.A. como absorbente, y Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A., como absorbidas, suscribieron un compromiso previo de fusión con efectos retroactivos al 1º de julio de 2020.

Acuerdos con Mastellone y sus accionistas

Oferta de Suscripción de Acciones

El 3 y 4 de diciembre de 2015 celebramos, junto con nuestra sociedad controlada por vía indirecta Bagley Argentina S.A. (en conjunto, los “Inversores”) los siguientes acuerdos con Mastellone y sus accionistas: (i) la “Oferta de Suscripción de Acciones” emitida por Mastellone y sus accionistas y aceptada por los Inversores; (ii) la “Oferta de Contrato de Compraventa de Acciones” emitida por ciertos accionistas de Mastellone y aceptada por los Inversores; (iii) la “Oferta de Prenda de Acciones” emitida por los accionistas de Mastellone y aceptada por los Inversores; (iv) la “Oferta de Contrato de Opción de Compra y Venta de Acciones” emitida por Mastellone y sus accionistas y aceptada por los Inversores; y (v) la “Oferta de Acuerdo de Accionistas”, emitida por Mastellone y sus accionistas y aceptada por los Inversores.

En virtud de la mencionada “Oferta de Suscripción de Acciones”

(i) Nosotros y nuestra controlada Bagley Argentina S.A. realizamos, en partes iguales, un aporte irrevocable por la suma de U\$S 50.000.000 (equivalente a \$ 1.620,0 millones expresado en moneda homogénea de diciembre de 2019), convertible en acciones de Mastellone representativas del 20,16% del capital social y de los votos de Mastellone.

(ii) Mastellone y sus accionistas otorgaron a los Inversores una “opción irrevocable para una suscripción adicional de acciones” a ser ejercida durante enero de 2017 y, al mismo tiempo, los Inversores otorgaron a Mastellone, una opción para exigirles la suscripción adicional de acciones, a ser ejercida durante febrero de 2017. El precio de ejercicio de estas opciones se fijó en la suma de Pesos equivalentes a U\$S 35.000.000. A cambio de esta suscripción adicional y sujeto al cumplimiento de una serie de condiciones, Mastellone emitió acciones a favor de los Inversores representativas del 12,37% del nuevo capital social y de los votos; y,

(iii) Se establecen indemnidades a favor de los Inversores ante ciertas contingencias que pudieran generar quebrantos en Mastellone. A partir de la “Oferta de Contrato de Compraventa de Acciones”, nosotros y nuestra controlada Bagley Argentina S.A. compramos, en partes iguales, 22.831.140 acciones ordinarias representativas de aproximadamente el 4,99% del capital social de Mastellone previo a la suscripción descripta anteriormente, a un precio inicial de \$ 320,1 (en moneda homogénea de diciembre de 2019).

De conformidad con estos acuerdos, a los efectos de garantizar la emisión de las acciones de Mastellone en favor de los Inversores por el aporte irrevocable mencionado anteriormente, los accionistas de Mastellone efectuaron el 3 de diciembre de 2015 una “Oferta de Prenda de Acciones”, aceptada por los Inversores, en virtud de la cual constituyeron una prenda en primer grado de privilegio sobre acciones representativas del 30,0% del capital social de Mastellone.

Además, el 3 de diciembre de 2015, los accionistas de Mastellone y Mastellone emitieron una “Oferta de Acuerdo de Accionistas” a los Inversores, aceptada por éstos, que regula ciertos aspectos (principalmente, limitaciones) relativos a la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de Mastellone, otorgando derechos de participación a los Inversores en ciertas decisiones estratégicas de Mastellone. Este Acuerdo de Accionistas comenzó a regir una vez perfeccionada la suscripción inicial de acciones resultante de

la “Oferta de Suscripción de Acciones” precedentemente descripta. Por otro lado, el 3 de diciembre de 2015, Mastellone y sus accionistas emitieron una “Oferta de Contrato de Opción de Compra y Venta de Acciones”, aceptada por los Inversores, a partir de la cual:

(a) Bagley Latinoamérica S.A., Bagley Argentina S.A. junto con nosotros, otorgamos el derecho a los accionistas de Mastellone para que éstos puedan vender a los Inversores y a Bagley Latinoamérica S.A. (primera opción de venta) durante abril y octubre de 2017, 2018, 2019 y 2020 acciones de Mastellone, hasta una participación accionaria tal que, los Inversores junto con Bagley Latinoamérica S.A., no superen el 49,0% del capital social y votos de Mastellone, fijándose un tope o umbral anual de U\$S 13,5 millones para el ejercicio de dicha opción que, en caso de no alcanzarse en alguno de dichos ejercicios, se adiciona a los umbrales de los ejercicios remanentes;

(b) se establece el derecho -a partir del 2020 y hasta el 2025- de los accionistas de Mastellone de vender a Bagley Latinoamérica S.A., Bagley Argentina S.A. (con ciertas limitaciones relacionadas al nivel del EMBI y al vencimiento de las Obligaciones Negociables Clase “F” emitidas por Mastellone) y a nosotros (segunda opción de venta), y nuestro derecho, junto con el de Bagley Latinoamérica S.A. y de Bagley Argentina S.A., de comprar a los accionistas de Mastellone (opción de compra), hasta el 100,0% del capital social y votos de dicha sociedad; y

(c) se especifican los mecanismos de determinación de los precios de ejercicio de ambas opciones de venta y de la opción de compra.

La totalidad de los acuerdos descriptos precedentemente, excepto la “Oferta de Prenda de Acciones”, estaban sujetos a ciertas condiciones resolutorias, en particular, a la aprobación de la Autoridad de Defensa de la Competencia de Brasil. Dicha aprobación fue publicada con fecha 26 de enero de 2016 por dicho organismo. Una vez superado el período de oposiciones previsto por las normas de Defensa de la Competencia de Brasil, dicha aprobación quedó firme y, el 23 de febrero de 2016, la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas de Mastellone resolvió capitalizar los aportes irrevocables efectuados por los Inversores, resultantes de la “Oferta de Suscripción de Acciones” mediante la emisión de 115.542.240 nuevas acciones, ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a un voto y de valor nominal \$ 1 por acción (suscriptas e integradas en partes iguales por los Inversores). A partir de esta suscripción, comenzó a regir el Acuerdo de Accionistas.

Ejercicio de opciones durante el ejercicio 2017

Suscripción adicional en Mastellone

Durante enero de 2017, dentro del período de suscripción adicional previsto en la “Oferta de Acuerdo de Suscripción de Acciones”, los Inversores notificamos a Mastellone nuestra decisión de ejercer en partes iguales la opción de suscripción adicional descripta precedentemente. En virtud del ejercicio de dicha opción:

Los Inversores efectuamos, el 17 de enero de 2017, un aporte irrevocable a cuenta de futura suscripción de acciones por la suma de U\$S 35.000.000, equivalente a \$ 1.445,7 millones expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019, con el objetivo de suscribir e integrar 80.879.568 acciones, nominativas, ordinarias, Clase E de valor nominal \$ 1 y un voto por acción de Mastellone.

Con posterioridad a que la Autoridad de Defensa de la Competencia de Brasil autorizara la transacción mencionada anteriormente, el 7 de abril de 2017, los accionistas de Mastellone resolvieron en Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria, aumentar el capital social por un importe nominal de aproximadamente \$ 80,9 millones, mediante la emisión de 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables Clase E, con el derecho a un voto por acción, fijándose el nuevo capital social nominal en \$ 653.969.077. Con la suscripción de dichas acciones, los Inversores aumentamos nuestra participación al 33,52650% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 9,38134% del capital social de Mastellone.

Compra de acciones de Mastellone

El 18 de abril de 2017, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del derecho conferido en la primera opción de venta, descripta precedentemente, comunicaron su intención de vender un total de 31.818.189 acciones, ordinarias nominativas, no endosables de valor nominal \$ 1 y un voto por acción de Mastellone, a un

precio total de U\$S 13,8 millones (equivalentes a \$ 558,7 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019). La adquisición fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A., y a partir de la misma, los Inversores elevaron su participación al 38,39190%, en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 4,86540%.

Ejercicio de opciones durante el ejercicio 2018

Compra de acciones de Mastellone

El 1º de febrero de 2018, y luego de haber obtenido la aprobación de la Autoridad de Defensa de la Competencia de Brasil, nosotros junto con nuestra controlada Bagley Argentina S.A., adquirimos en forma conjunta (50% cada una) a ciertos accionistas de Mastellone la totalidad de 12.110.844 acciones por un precio total aproximado de U\$S 5,2 millones (equivalente a \$ 227,3 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019), luego de haber aceptado una oferta irrevocable de enmienda al acuerdo de *opción de compra y venta de acciones*. Por lo tanto, los Vendedores, han ejercido anticipadamente, y por la suma antes mencionada, parte de la *primera opción de venta*, correspondiente al período de ejercicio del 2018.

El 1º de junio de 2018, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del derecho conferido por la *primera opción de venta*, comunicaron su intención de vender un total de 15.713.746 acciones por un precio total de U\$S 6,8 millones (equivalente a \$ 338,1 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019).

Las adquisiciones mencionadas fueron realizadas en partes iguales por nosotros junto con nuestra controlada Bagley Argentina S.A., y a partir de las mismas, los Inversores elevaron su participación al 42,6466% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 4,2547%.

Ejercicio de opciones durante el ejercicio 2019

El 31 de mayo de 2019, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del derecho conferido en la primera opción de venta descripta anteriormente comunicaron su intención de vender un total de 2.310.000 acciones, ordinarias nominativas, no endosables de valor nominal \$ 1 y un voto por acción de Mastellone, a un precio total de aproximadamente U\$S 1,0 millones (equivalente a \$ 60,7 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019). Dicha adquisición fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A. y a partir de ella, los Inversores poseemos en forma conjunta una participación del 42,9999% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 0,03532%.

El 24 de octubre de 2019, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del derecho conferido por la primera opción de venta, comunicaron su intención de vender un total de 28.654.477 acciones por un precio total de aproximadamente U\$S 12,4 millones (equivalente a \$ 817,6 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019). Dicha adquisición fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A., y a partir de ella, los Inversores elevamos la participación al 47,3815% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 4,3816%.

Ejercicio de opciones durante el ejercicio 2020

El 5 de mayo de 2020, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del derecho conferido en la primera opción de venta descripta anteriormente comunicaron su intención de vender un total de 3.928.438 acciones, ordinarias nominativas, no endosables de valor nominal \$ 1 y un voto por acción de Mastellone, a un precio total de aproximadamente U\$S 1,7 millones. Dicha adquisición fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A. y a partir de ella, los Inversores poseemos en forma conjunta una participación del 47,9822% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 0,6007%. El 18 de junio de 2020, ciertos accionistas de Mastellone, haciendo uso del precitado derecho conferido por la primera opción de venta, comunicaron su intención de vender un total de 4.542.230 acciones por un precio total de aproximadamente U\$S 2,0 millones (equivalente a \$ 137.082 en moneda homogénea al 30 de junio de 2020). La adquisición mencionada fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A., y a partir de la misma, los Inversores elevamos nuestra participación al 48,6767% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 0,6946%. A su vez, una vez que se perfeccione la adquisición de ciertas opciones con motivo

en el ejercicio de opciones de venta, la participación conjunta en el capital social de Mastellone será del 48,8923%.

Reconocimiento contable

Sobre la base de las transacciones descriptas anteriormente:

(i) Registramos nuestra inversión en Mastellone por el método de la participación a partir de la fecha de cada transacción, conforme a lo previsto en la NIC 28, debido a la existencia de influencia significativa sobre dicha asociada, la cual se encuentra fundamentada en su participación accionaria y en los derechos que posee para intervenir en la administración y gestión de Mastellone, resultantes de la efectiva entrada en vigencia del mencionado Acuerdo de Accionistas.

(ii) Contabilizamos a valor razonable a cada fecha de cierre, conforme a lo previsto por la NIIF 9, los instrumentos financieros derivados (activos y pasivos) resultantes de las *opciones de suscripción adicional, primera y segunda opciones de venta y opción de compra* descriptas anteriormente. Dichos valores razonables fueron estimados mediante modelos basados en datos observables de mercado y en hipótesis y premisas propias. En ese sentido, entendemos que el valor razonable estimado es de jerarquía Nivel 3, de acuerdo con los parámetros estipulados en la NIIF 7. El valor razonable de estos instrumentos depende principalmente del valor razonable de las acciones de Mastellone. Al 31 de diciembre de 2019, dichos instrumentos financieros derivados, activos y pasivos remanentes (resultantes de las *primera y segunda opciones de venta y opción de compra*) se exponen en los rubros “*Instrumentos financieros derivados*” del pasivo no corriente por \$ 163,7 millones e “*Instrumentos financieros derivados*” del pasivo corriente por \$ 3,0 millones respectivamente. Las diferencias entre los valores razonables medidos al inicio y al cierre de ejercicio se imputan en el rubro “*Resultados financieros, netos*” del estado de resultados consolidado.

En relación ciertas contingencias derivadas del régimen de promoción industrial de la asociada por vía indirecta Mastellone San Luis S.A., ver la nota 42 a los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019.

Información financiera de la asociada

De acuerdo con sus estados financieros consolidados al 31 de diciembre de 2019 (información pública disponible), Mastellone: (a) tuvo ingresos por \$ 57.919,4 millones y registró una pérdida neta de 50,5 millones durante dicho ejercicio; (b) el 31 de diciembre de 2019 mantenía préstamos por \$ 12.430,7 millones y efectivo y equivalentes de efectivo por \$ 676,5 millones (la asociada, emitió el 3 de julio de 2014 obligaciones negociables por un monto de U\$S 199,7 millones con vencimiento el 3 de julio de 2021, las cuales devengan intereses a una tasa anual de interés del 12,625%, con vencimientos semestrales en los meses de enero, y julio); (c) al 31 de diciembre de 2019 su activo total consolidado ascendía a \$ 37.286,0 millones, y su patrimonio a \$ 13.625,5 millones; y, (d) durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, los flujos de efectivo generados (utilizados en) sus actividades operativas, de inversión y financieras, ascendieron a \$ 2.162,4 millones, (\$ 1.047,3) millones y (\$ 1.107,8) millones, respectivamente.

Inversión en el Grupo Zucamor

El 18 de abril de 2017, nuestro Directorio aceptó la oferta de venta de MB III Zuc Cooperatief U.A. (una persona jurídica constituida y existente bajo las leyes de Holanda), y de los accionistas de las sociedades Asama S.A., Camle S.A., Hassa S.A., Subel S.A., y Malugan S.A., a fin de adquirir en forma directa e indirecta el 100% del capital social y los votos de Zucamor S.A., según el siguiente detalle:

(i) De MB III Zuc Cooperatief U.A., el 51% del capital social y los votos de Zucamor S.A.

(ii) El 100% del capital y los votos de Asama S.A., de Camle S.A., de Hassa S.A., de Subel S.A., y de Malugan S.A., que, en conjunto, son titulares del 49% del capital social y los votos de Zucamor S.A.

Posteriormente, el 4 de julio de 2017 (fecha de adquisición), luego de haber obtenido ciertas autorizaciones gubernamentales necesarias para perfeccionar la transacción, se produjo su cierre, a partir de lo cual procedimos al pago en efectivo de la totalidad del precio acordado por los paquetes accionarios

mencionados anteriormente el cual ascendió a U\$S 128,6 millones (equivalentes a \$ 5.474,0 millones, expresados en moneda homogénea de diciembre 2019) y tomamos el control –sujeto a la aprobación de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia- del Grupo Zucamor (incluye a Zucamor S.A. y a sus controladas Zucamor Cuyo S.A., BI S.A. y Papel Misionero S.A.I.F.C.) y de las sociedades Asama S.A., Camle S.A., Hassa S.A., Subel S.A., y Malugan S.A. En virtud de la transacción descripta, en dicha fecha de adquisición, el Grupo Arcor procedió a registrar los activos y pasivos identificables adquiridos a su valor razonable, de acuerdo a lo previsto en la NIIF 3 “Combinaciones de negocios”.

El negocio adquirido está integrado por siete plantas industriales ubicadas en seis localizaciones: Misiones (una planta de papel de fibra virgen), San Luis (una planta de bolsas industriales), Mendoza (una planta de papel reciclado), San Juan (una planta de cartón corrugado), y tres plantas en la provincia de Buenos Aires, en las localidades de Ranelagh (dos plantas, una de cartón corrugado y otra de papel reciclado) y Quilmes (una planta de cartón corrugado). Además, el Grupo Zucamor se dedica a la actividad forestal en la provincia de Misiones. A través de esta adquisición, nuestro negocio de Packaging incorpora a su cartera la fabricación de papeles de fibra virgen, papel bolsero (sack kraft) y bolsas de papel para diversos segmentos industriales (cemento, harinas, azúcar, entre otros).

El 13 de julio de 2017, efectuamos en Zucamor S.A, un aporte irrevocable que ascendió a \$ 1.743,7 millones expresados en moneda homogénea de diciembre de 2019 a efectos de contribuir al financiamiento de nuestras operaciones. Dicho aporte fue capitalizado por decisión de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Zucamor S.A. del 27 de septiembre de 2017.

Ésta operación fue autorizada por la Secretaría de Comercio de la Nación el 20 de enero de 2020, en base a los dictámenes favorables de la Comisión Nacional de Defensa de la Competencia del 30 de octubre de 2019 y del 19 de diciembre de 2019.

Nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 incluyen las operaciones del Grupo Zucamor por 12 meses, en cada uno de dichos ejercicios, siendo los mismos comparables.

En nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017, dicha comparabilidad está afectada, puesto que las cifras correspondientes al ejercicio 2017 incluyen operaciones del Grupo Zucamor por el período comprendido entre el 4 de julio de 2017 y el 31 de diciembre de 2017; mientras que, los saldos del ejercicio 2018 se refieren a 12 meses de operaciones. Por dicha razón, el cuadro a continuación, resume los principales impactos de esta situación en moneda homogénea de diciembre de 2019:

	Cifras entre el 1 de enero de 2018 y el 31 de diciembre de 2018	Cifras entre la fecha de adquisición (4 de julio de 2017) y el 31 de diciembre de 2017
	En millones de Pesos (moneda homogénea de diciembre 2019)	
Ventas de bienes y servicios	9.795,9	4.494,3
Resultado operativo	1.010,7	204,0
Resultados financieros, netos	(638,5)	26,9
Resultado antes del impuesto a las ganancias	372,2	230,9
Resultado neto del ejercicio	(56,8)	701,9
Resultado neto atribuible a los accionistas de la Sociedad	(65,3)	683,1
Resultado neto atribuible al interés no controlante	8,4	18,9

Los resultados del Grupo Zucamor se incluyen en el segmento “Packaging Argentina” de nuestra información por segmentos al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017.

Acuerdo con Grupo Webcor

Durante el mes de junio de 2018, nuestro Directorio aprobó un acuerdo para realizar una inversión junto con el Grupo Webcor, una de las mayores empresas de distribución de alimentos en la República de Angola. El acuerdo tiene por objetivo la instalación de una planta industrial para iniciar la producción de golosinas, bombones y galletas en dicho país (el “Proyecto Angola”).

En el marco de dicho acuerdo, se constituyó la sociedad TUCOR DMCC (“Tucor”) cuyos accionistas son, en partes iguales, nuestra controlada Arcor AG y Alison Industry Ltd., controlada por Grupo Webcor. Tucor posee el 100% de participación de Dulcería Nacional (SU), Limitada, sociedad constituida en la República de Angola. Durante el mes de abril de 2020, realizamos a través de Arcor AG aportes a Tucor por US\$ 0,1 millones. Adicionalmente, en el mes de junio efectuamos un aporte de capital de US\$ 20 millones en Arcor AG para ser aplicados a financiar el Proyecto Angola y respaldar a otras filiales nuestras que lo requieran con motivo de la pandemia y de la realización de proyectos. En cuanto al avance de la construcción de la planta en Angola, estimamos que el inicio de la actividad productiva será a mediados del año próximo, resaltando que cuando se inicie la producción, se exportarían desde nuestras plantas en la Argentina ciertos productos semielaborados y materias primas.

En materia de reconocimiento contable de esta inversión, consideramos a Tucor como un “negocio conjunto” en los términos de la NIIF 11 “Acuerdos conjuntos” y, por consiguiente, valuamos la inversión en dicha entidad por el método de la participación.

Aportes de capital

El 17 de enero de 2017 autorizamos, junto con nuestra controlada por vía indirecta Bagley Argentina S.A., en partes iguales, un aporte irrevocable de capital en Mastellone por \$ 1.445,7 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019 (\$ 555,8 millones a valores nominales) de conformidad con lo dispuesto en el Acuerdo de Suscripción que fue aprobado por la Asamblea de Mastellone celebrada el 7 de abril de 2017 (ver el capítulo “*Reseña y perspectiva operativa y financiera*”--“*Acuerdos con Mastellone y sus accionistas*”).

El 6 de febrero de 2017 autorizamos un aporte de capital a Arcor do Brasil Ltda. por US\$ 9 millones a fin de contar con el capital de trabajo requerido y cancelar ciertas deudas bancarias.

El 24 de abril de 2017 autorizamos un aporte de capital a Arcor do Brasil Ltda. por US\$ 9 millones a fin de contar con el capital de trabajo requerido y cancelar ciertas deudas bancarias.

El 13 de julio de 2017, realizamos un aporte irrevocable en Zucamor S.A. de \$ 1.743,7 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019 (\$ 700 millones a valores nominales) a efectos de contribuir al financiamiento de sus operaciones. Dicho aporte fue capitalizado por decisión de la Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de Zucamor del 27 de septiembre de 2017.

El 2 de agosto de 2017, autorizamos un aporte de capital a Industria de Alimentos Dos en Unos S.A. por US\$ 5,0 millones.

El 31 de octubre de 2017 realizamos un aporte de capital a La Campagnola S.A.C.I. por \$ 1.187,4 millones en moneda homogénea de diciembre de 2019 (\$ 500 millones a valores nominales), destinado a cancelar pasivos.

El 21 de diciembre de 2017 se aprobó un reintegro de capital a Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I. por \$ 5,7 millones en moneda homogénea de diciembre 2019 (\$ 2,5 millones a valores nominales), destinado a absorber pérdidas.

El 6 de junio de 2018, se aprobó un aporte de capital a Arcor do Brasil Ltda. por US\$ 13,5 millones.

El 18 de diciembre de 2018, se aprobó un aporte de capital a La Campagnola S.A.C.I. por \$ 1.538,3 millones en moneda homogénea de diciembre 2019 (\$ 1.000 millones a valores nominales), destinado a cancelar pasivos.

El 21 de diciembre de 2018 se perfeccionó la integración de 300.000 acciones al valor de R\$ 3,0 millones de Dos en Uno do Brasil Importação e Comércio em Arcor do Brasil Ltda.

El 18 de diciembre de 2019, se aprobó un aporte de capital a Constructora Mediterranea S.A.C.I.F.I. por \$ 15,0 millones, destinado a cancelar pasivos, y la capitalización del saldo de la cuenta “*Ajuste de Capital*” por la suma de \$ 22,9 millones.

El 12 de junio de 2020, nuestro Directorio resolvió realizar (i) un aporte de capital a la sociedad controlada Industrias de Alimentos Dos en Uno S.A., por la suma de US\$ 10 millones, los que serán utilizados para respaldar los negocios de dicha filial y de sus sociedades controladas en el marco de la situación de la Región Andina con motivo de la pandemia.; y (ii) un aporte de capital en la sociedad controlada Arcor AG., por la suma de US\$ 20 millones, fondos que serán destinados a financiar el proyecto Angola y respaldar a nuestras filiales que lo requieran por la pandemia o para sus proyectos.

El 25 de junio de 2020, nuestro Directorio resolvió realizar (i) un aporte de capital a la sociedad controlada Gap International Holding S.A., por la suma de US\$ 5 millones, los que serán utilizados para apoyar financieramente a nuestras filiales de Uruguay y Brasil; y (ii) un aporte de capital en la sociedad controlada Arcor U.S.A., Inc., por la suma de US\$ 5 millones. Dichos fondos, serán destinados a capital de trabajo, en el marco del plan de expansión de ventas en Estados Unidos, potenciando las exportaciones de los negocios de Argentina.

Hechos posteriores al cierre

En la nota 44 a los Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019 detallamos los hechos posteriores ocurridos entre dicha fecha de cierre y su fecha emisión (9 de marzo de 2020), que ameritan revelación conforme lo requerido por las NIIF.

Por otro lado, el 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró como “pandemia global” al brote de coronavirus (SARS CoV-2). Dados los efectos sanitarios de esta pandemia, los gobiernos de las distintas jurisdicciones en la que operamos tanto nosotros como nuestras sociedades controladas se encuentran adoptando medidas tendientes a evitar su propagación, las cuales pueden tener impactos negativos en los niveles de actividad económica y, por consiguiente, en nuestras operaciones de Arcor y las de nuestras sociedades controladas. Tales efectos sumados a los que se derivan de altos niveles de volatilidad en las variables macroeconómicas se verán reflejados en la información financiera correspondiente al ejercicio 2020. Para mayor información, ver los capítulos “*Forma de presentación de la información financiera--Derivaciones de la pandemia de salud pública por el brote del virus SARS CoV-2*”.

El 5 de mayo de 2020, ejercimos por un precio de US\$ 1.700.001, junto con Bagley Argentina S.A y por partes iguales, la opción de compra de 3.928.438 acciones nominativas, ordinarias, Clase E, de valor nominal \$ 1 y un voto por acción de Mastellone. Como consecuencia de la adquisición poseemos, en forma conjunta con Bagley Argentina S.A., el 47,9822% del capital social de Mastellone.

El 18 de junio de 2020, ciertos accionistas de Mastellone comunicaron su intención de vender un total de 4.542.230 acciones por un precio total de aproximadamente US\$ 2,0 millones (equivalente a S 137.082 en moneda homogénea al 30 de junio de 2020). La adquisición mencionada fue realizada en partes iguales por nosotros y por nuestra controlada Bagley Argentina S.A., y a partir de ella elevamos nuestra participación al 48,6767% en el capital social de Mastellone, siendo la inversión adicional equivalente al 0,6946%.

El 15 de mayo de 2020, las sociedades Cartocor S.A., Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. han suscripto un acuerdo previo, a fin de avanzar en un proceso de fusión, con efectos a partir del 1° de julio de 2020, a través del cual Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A. serán absorbidas por Cartocor S.A.

El 12 de junio de 2020, resolvimos efectuar (i) un aporte de capital a la sociedad controlada Dos en Uno S.A., por la suma de US\$ 10 millones, los que serán utilizados para respaldar los negocios de dicha filial y de sus sociedades controladas en el marco de la situación de la Región Andina con motivo de la pandemia.; y (ii) un aporte de capital en la sociedad controlada Arcor AG., por la suma de US\$ 20 millones, fondos que serán destinados a financiar el proyecto Angola y respaldar a nuestras filiales que lo requieran por la pandemia o

para sus proyectos. Estas capitalizaciones no modificarán significativamente la tenencia directa más indirecta en Alimentos Dos en Uno S.A. ni en Arcor AG.

El 25 de junio de 2020, resolvimos efectuar (i) un aporte de capital a la sociedad controlada Gap International Holding S.A., por la suma de US\$ 5 millones, los que serán utilizados para apoyar financieramente a nuestras filiales de Uruguay y Brasil; y (ii) un aporte de capital en la sociedad controlada Arcor U.S.A., Inc., por la suma de US\$ 5 millones. Dichos fondos, serán destinados a capital de trabajo, en el marco del plan de expansión de ventas en Estados Unidos, potenciando las exportaciones de los negocios de la Argentina. Estas capitalizaciones no modificarán significativamente la tenencia directa más indirecta en Gap International Holding S.A. ni en Arcor U.S.A., Inc.

El 25 de junio de 2020, en relación con los procesos de fusión por absorción mediante los cuales absorbimos a La Campagnola S.A.C.I., por una parte, y a Asama S.A. por otra, aprobamos: (i) los Estados Financieros Especiales de Fusión Consolidados al 31 de diciembre de 2019; y (ii) los acuerdos definitivos de fusión respectivos.

El 6 de julio de 2020 emitimos la clase 15 de obligaciones negociables por un monto de \$ 2.500 millones, a una tasa variable anual equivalente a la suma de la tasa Badlar más 1,99%, con fecha de pago de intereses trimestral y vencimiento el 6 de octubre de 2022. El capital bajo las obligaciones negociables de la clase 15 será pagadero en tres pagos consecutivos: (i) el primer pago por un importe igual al 33% del valor nominal a realizarse en la fecha en la que se cumplan nueve meses contados desde la fecha de emisión; (ii) el segundo pago será por un importe igual a 33% del valor nominal a realizarse en la fecha en la que se cumplan doce meses contados desde la fecha de emisión; y (iii) el tercer pago será por un importe igual a 34% del valor nominal a realizarse en la fecha de vencimiento.

No se han producido otros hechos o circunstancias con posterioridad al 31 de diciembre del 2019 adicionales a los mencionados en el párrafo anterior que afecten significativamente nuestra situación patrimonial, los resultados de nuestras operaciones y nuestros flujos de efectivo.

En la nota 24 a los estados financieros intermedios consolidados por el período finalizado el 30 de junio de 2020 detallamos los hechos posteriores ocurridos entre la fecha de cierre del período (30 de marzo de 2020) y su fecha emisión (3 de septiembre de 2020), que ameritan revelación conforme lo requerido por las NIIF. Dichos hechos están descriptos en el Prospecto adjunto.

El 22 de septiembre de 2020, las sociedades controladas Cartocor S.A. como absorbente, y Zucamor S.A., Zucamor Cuyo S.A. y BI S.A., como absorbidas, suscribieron un compromiso previo de fusión con efectos retroactivos al 1° de julio de 2020. Nuestra participación directa e indirecta en el capital de la sociedad absorbente Cartocor S.A. no sufrirá variaciones significativas con motivo de esta reorganización.

EL PROGRAMA

Este resumen detalla cierta información sobre el presente Programa, y es posible que no contenga toda la información que pueda resultar relevante. Recomendamos leer el Prospecto en su totalidad y analizar el Suplemento de Precio aplicable para obtener información adicional sobre la clase de Obligaciones Negociables en particular que considere comprar.

En el presente Prospecto, las referencias a “Obligaciones Negociables” equivalen a obligaciones negociables que puede emitir la Compañía en el marco de este Programa, salvo que el contexto requiera otra cosa. Los términos en mayúscula usados en este capítulo y no definidos en la presente tienen el significado asignado en el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”.

Emisor

Arcor S.A.I.C.

Monto del Programa

Podremos emitir Obligaciones Negociables por hasta U\$S 800.000.000 en circulación en cualquier momento (o su equivalente en otras monedas) o por otro monto mayor aprobado por la CNV. Consideraremos las Obligaciones Negociables emitidas con descuento o prima como si hubiesen sido emitidas a su valor nominal a los efectos del cómputo del monto de capital total de Obligaciones Negociables en circulación.

Duración del Programa

Cinco años contados a partir de su fecha de aprobación por el Directorio de la CNV o cualquier otro mayor plazo que se autorice conforme a las normas vigentes en cuyo caso nuestro Directorio podrá decidir la extensión del plazo de vigencia.

Moneda

Podremos emitir Obligaciones Negociables denominadas en Dólares o en cualquier otra moneda que podamos establecer en el Suplemento de Precio correspondiente. Dicha moneda, se denomina en el presente “*Moneda Especificada*”, sujeto en cada caso al cumplimiento de los requisitos legales y regulatorios de la Argentina y de otro tipo que resulten aplicables. Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, de acuerdo con la Ley N° 25.827 (“UVA”) y/o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción, de acuerdo con la Ley N° 27.271 (“UVI”), de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional (texto según el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 643/2020 del Poder Ejecutivo Nacional (“UVA”) y aquellas normas que en el futuro modifiquen o complementen su regulación; y/o en otras unidades de valor que estén autorizadas por la CNV y con sujeción a las norma que las reglamenten. A la fecha de este Prospecto, las únicas unidades de valor reglamentadas por la CNV son las UVAs y las UVIs.

Destino de los fondos

Destinaremos los fondos netos derivados de la emisión de Obligaciones Negociables bajo el Programa conforme lo indique el Suplemento de Precio correspondiente a cualquiera de los destinos contemplados en el inciso 2 del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables para uno o más de los siguientes fines:

- inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país;
- adquisición de fondos de comercio situados en el país;
- integración de capital de trabajo en el país;
- refinanciación de pasivos; y/o
- integración de aportes de capital en nuestras sociedades controladas o vinculadas y a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de nuestro negocio, cuyo producido se destine exclusivamente a los destinos antes especificados.

Vencimientos

Emitiremos Obligaciones Negociables cuyos vencimientos y plazos de amortización respecto de cada Clase y/o Serie y/o eventual reemisión lo indicaremos en el Suplemento de Precio correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables.

Precio de emisión

Podremos emitir Obligaciones Negociables a su valor nominal o con descuento o prima respecto de su valor nominal, según lo determinemos en el Suplemento de Precio correspondiente.

Clases o Series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas Clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas Clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma Clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Las Obligaciones Negociables de una misma Clase podrán ser emitidas en distintas Series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma Clase y, aunque las Obligaciones Negociables de las distintas Series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma Serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión.

Detallaremos los términos específicos de cada Clase o Serie en un Suplemento de Precio que complementa este Prospecto.

Pagos de interés y otros conceptos

Las Obligaciones Negociables podrán devengar interés a una tasa fija o con un margen por sobre o por debajo de una tasa flotante basada en la LIBOR, las tasas del Tesoro de Estados Unidos o cualquier otra tasa base, conforme indiquemos en el Suplemento de Precio respectivo. Las Obligaciones Negociables también podrán establecer el pago en base a otros términos, o el otorgamiento de derechos adicionales, conforme indiquemos en el Suplemento de Precio respectivo.

Supuestos de Incumplimiento

Los Supuestos de Incumplimiento están establecidos en el contrato de fideicomiso del 26 de octubre de 2010, conforme sea modificado o complementado oportunamente, celebrado entre nosotros y The Bank of New York Mellon, como Fiduciario, Co-Agente de Registro y Agente de Pago Principal, Agente de Pago en Londres y Agente de Transferencia, The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A., como Agente de Pago en Luxemburgo y Agente de Transferencia, y Banco Santander Río S.A. como Agente de Registro, Principal Agente de Pago, Agente de Transferencia y Representante del Fiduciario en la Argentina (el “Contrato de Fideicomiso”). Las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie particular pueden contener supuestos de incumplimiento adicionales conforme los describamos en el Suplemento de Precio respectivo. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables*” u otras disposiciones a ser establecidas en el Suplemento de Precio respectivo.

Otros compromisos

El Contrato de Fideicomiso contiene ciertos compromisos que limitan nuestra capacidad de constituir gravámenes. Las Obligaciones Negociables de una Clase particular pueden contener compromisos restrictivos adicionales conforme los describamos en el Suplemento de Precio respectivo. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”.

Sumas Adicionales

En la medida de lo dispuesto en el presente, realizaremos los pagos respecto de las Obligaciones Negociables sin retención o deducción por o a cuenta de impuestos argentinos. En caso de requerirse tales deducciones o retenciones, pagaremos las Sumas Adicionales (conforme las definimos en el presente) que resulten en la recepción por parte de los Tenedores de los montos que hubieran recibido en relación con los pagos de tales Obligaciones Negociables de no haber sido practicadas tales retenciones o deducciones, sujeto a ciertas excepciones. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Rescate y recompra – Rescate por razones impositivas; Sumas adicionales*”.

Denominaciones

Emitiremos las Obligaciones Negociables en denominaciones mínimas de U\$S 2.000 (o en la que especifiquemos en el Suplemento de Precio correspondiente) y múltiplos enteros de U\$S 1.000 por encima de esa suma (o, en el caso de Obligaciones Negociables no denominadas en Dólares, en la denominación mínima establecida en el Suplemento de Precio respectivo, sujeto a las denominaciones mínimas que exijan las normas aplicables). Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Forma y denominación*”.

Rescate

Podremos rescatar las Obligaciones Negociables al precio o precios de rescate y en el momento o momentos y en las condiciones que indiquemos en el Suplemento de Precio correspondiente, o si como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o cualquier regulación o reglamentación dictadas bajo las mismas) de la Argentina o cualquier subdivisión política de la Argentina o autoridad tributaria de las mismas que afecte el régimen impositivo, o cualquier cambio en la posición oficial en lo concerniente a la aplicación o interpretación de dichas leyes, regulaciones o reglamentaciones (incluyendo la posición sostenida por un tribunal competente), en virtud de las cuales estuviéramos o pudiéramos estar obligados a pagar Sumas Adicionales sobre o respecto de las Obligaciones Negociables, cuando dicho cambio, enmienda, aplicación o interpretación entre en vigencia el día de emisión de dichas Obligaciones Negociables o con posterioridad al mismo.

Listado

Podremos presentar una solicitud para listar las Obligaciones Negociables en el Panel Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en Bolsas y Mercados Argentinos S.A., así como para su negociación en el mercado Euro MTF de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en el MAE y para su admisión a efectos de su negociación en una o más bolsas de valores locales o del exterior, según lo acordemos con el o los Colocadores respectivos en relación con cada emisión. El Suplemento de Precio referente a cada emisión indicará si las Obligaciones Negociables listarán o no en bolsa y/o serán admitidas para su negociación en cualquiera de dichas bolsas o mercados.

Restricciones a la transferencia

Existen restricciones a la venta y transferencia de Obligaciones Negociables y a la distribución de este Prospecto y cualquier otro material de oferta. Ver el capítulo “*Restricciones a la transferencia*”. Las restricciones adicionales las describiremos en el Suplemento de Precio respectivo, según corresponda.

Prelación/ Acción ejecutiva

A menos que indiquemos lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas no subordinadas, sujetas a nuestra garantía común e incondicional. A menos que establezcamos lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, nuestras obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables tendrán, en todo momento, excepto según establezcamos o pueda establecerse en el futuro en la ley argentina, el mismo orden de prelación en el pago (*pari passu*) que el resto de las deudas sujetas a garantía común y no subordinadas presentes y futuras de nuestra Compañía que se encuentren pendientes de pago, excepto en el caso de obligaciones con prioridad en virtud de una disposición legal. Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables no convertibles bajo la Ley de Obligaciones Negociables y todas las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables y se emitirán en cumplimiento de todos los requisitos establecidos en las mismas. De conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los valores que constituyen Obligaciones Negociables confieren a sus Tenedores el derecho de iniciar una acción ejecutiva. Si no se emiten Obligaciones Negociables Definitivas, cualquier Tenedor de una cuenta en un sistema de compensación que tenga acreditada una participación en la Obligación Negociable Global respectiva podrá emitir o requerir la emisión de un certificado de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales a favor de su titular beneficiario, certificado que será suficiente para permitir a dicho titular beneficiario interponer una acción ante cualquier tribunal competente de la Argentina, incluyendo una acción ejecutiva, a fin de obtener el pago de cualquier monto vencido bajo las Obligaciones Negociables sin necesidad de ningún requisito adicional.

El Contrato de Fideicomiso podrá prever limitaciones para el inicio de acciones legales por parte de los Tenedores dejando a salvo los derechos mencionados en el párrafo anterior.

Forma de las Obligaciones Negociables

En tanto se encuentre vigente la Ley N° 24.587, únicamente se emitirán Obligaciones Negociables en forma totalmente nominativa sin cupones de interés adheridos.

Las Obligaciones Negociables que se vendan conforme a la Regla 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, se emitirán en forma totalmente nominativa sin cupones de interés adheridos. Las Obligaciones Negociables que se vendan fuera de los Estados Unidos a personas no estadounidenses en base a la Regulación S bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos se emitirán en forma totalmente nominativa sin cupones de interés adheridos. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables*”.

Otras emisiones de Obligaciones Negociables

Podremos oportunamente, sujeto a la autorización de la CNV, y sin el consentimiento de los Tenedores de Obligaciones Negociables en circulación, crear y emitir otras Obligaciones Negociables de la misma o de una nueva Clase que tengan los mismos términos y condiciones que dichas Obligaciones Negociables en Circulación o que sean iguales en todos sus aspectos (con excepción de sus fechas de emisión, las fechas en que comienza a devengarse interés, y/o los precios de emisión) de manera tal que sea consolidado de igual manera y conformen una única Clase con dichas Obligaciones Negociables en circulación.

Ley aplicable

Nuestros derechos y obligaciones y los derechos de los Tenedores, emergentes del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables están regidos y serán interpretados de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de leyes, excepto que dispongamos lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo. No obstante ello, todos los asuntos vinculados con la emisión y entrega inicial de las Obligaciones Negociables, tal como nuestra capacidad y autorización social para suscribir y entregar las Obligaciones Negociables, la autorización de la CNV para la creación del Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina y los requisitos para que las Obligaciones Negociables no convertibles califiquen como tales, están regidos y se interpretarán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Mercado de Capitales junto con la Ley General de Sociedades y otras leyes y regulaciones argentinas aplicables, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de leyes.

Fiduciario

The Bank of New York Mellon o cualquier otra persona indicada como Fiduciario de las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa según indiquemos en el Suplemento de Precio correspondiente, que podrá indicar que el Emisor prescinde del Fiduciario para una Clase y/o Serie determinada.

Sistemas de compensación

Caja de Valores, DTC, Euroclear, Clearstream Luxemburg u otro sistema de compensación aprobado por nosotros y que indiquemos en el Suplemento de Precio respectivo.

Factores de riesgo

Ver el capítulo “*Factores de riesgo*” en este Prospecto y en el Suplemento de Precio respectivo para ver una descripción de los principales riesgos asociados a una inversión en las Obligaciones Negociables.

Colocación de las Obligaciones Negociables en la Argentina

La oferta pública y colocación de las Obligaciones Negociables en la Argentina tendrá lugar de conformidad con las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales y su reglamentación, con las

Normas de la CNV y las demás leyes y reglamentaciones aplicables, a su vez, la colocación de las Obligaciones Negociables se llevará a cabo por medio de, entre otros, los siguientes actos: (i) la publicación de un resumen del Prospecto y del Suplemento de Precio y/o de avisos relacionados con una Clase particular de Obligaciones Negociables en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar) y en el Boletín Diario del BYMA (el “Boletín Diario del BYMA”) y eventualmente en un diario de circulación general en la Argentina; (ii) la distribución del Prospecto y el respectivo Suplemento de Precio al público en la Argentina; (iii) presentaciones en la Argentina para los posibles inversores; y (iv) llamadas en conferencia con posibles inversores de la Argentina. De acuerdo con las leyes de la Argentina mencionadas anteriormente, cada Suplemento de Precio incluirá detalles específicos de los esfuerzos a realizar para la oferta pública de cada emisión de Obligaciones Negociables. El Suplemento de Precio de cada Clase y/o Serie describirá el mecanismo de colocación que llevaremos respecto de dicha Clase y/o Serie, incluyendo la identificación de los agentes colocadores del país o del exterior que participarán en la colocación y sus datos, los lugares donde se recibirán las solicitudes de compra o suscripción, el método y fecha límite para integrar las Obligaciones Negociables y para su entrega a los suscriptores, el período de colocación, sus extensiones o cierres anticipados, y los mecanismos de información de la apertura, duración, extensión, cierre y resultados de la colocación y, si correspondiera, la forma y el plazo para reembolsar las sumas suscriptas en exceso por los solicitantes previéndose que en ningún caso se pagarán intereses respecto de dichas sobresuscripciones o excesos.

DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Los términos particulares de las Obligaciones Negociables vendidas en virtud de cualquier Suplemento de Precio complementario a este Prospecto serán los que allí se describan. Los términos y condiciones establecidos en este capítulo se aplican a cada una de las Obligaciones Negociables a menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente; entendiéndose que dichos términos particulares no contradecirán los parámetros establecidos en el Programa. Copias del Contrato de Fideicomiso se encuentran disponibles para su inspección en las oficinas designadas del Fiduciario (según se definen en el presente) y de los Agentes de Pago (según se define en el presente).

Conforme la Ley N° 24.587, no se les permite a las empresas argentinas emitir valores negociables al portador. A menos que esas regulaciones sean cambiadas, únicamente emitiremos Obligaciones Negociables nominativas y, de otra forma, de conformidad con los requerimientos de las leyes y regulaciones de la Argentina.

A los fines de este capítulo “Descripción de las Obligaciones Negociables”, los términos “Compañía”, “nosotros” y “nuestro” se refieren a Arcor S.A.I.C. y cualquier obligado sucesor de las Obligaciones Negociables, y no a cualquiera de sus sociedades controladas.

Generalidades

Las Obligaciones Negociables son emitidas de acuerdo con un contrato de fideicomiso (el “Contrato de Fideicomiso”), fechado el 26 de octubre de 2010, celebrado entre nosotros, The Bank of New York Mellon que se desempeñará como fiduciario (el “Fiduciario”, término que incluye a todo sucesor o cesionario del Fiduciario de conformidad con el Contrato de Fideicomiso), como coagente de registro (el “Coagente de Registro” y, junto con el Agente de Registro en la Argentina, sus respectivos sucesores y cesionarios, y cualquier agente de registro adicional calificado, los “Agentes de Registro”), como principal agente de pago (el “Agente Principal de Pago” y junto con el agente de pago en Londres y los demás agentes de pago adicionales, los “Agentes de Pago”), como agente de transferencia (el “Agente de Transferencia y junto con cualquiera de los agentes de transferencia adicionales calificados, colectivamente designados en el presente como los “Agentes de Transferencia”), The Bank of New York Mellon (Luxembourg) S.A., como Agente de Pago en Luxemburgo y Agente de Transferencia, y el Banco Santander Río S.A. como Agente de Registro, Agente de Transferencia, Agente de Pago y Representante del Fiduciario en la Argentina.

Todas las Obligaciones Negociables emitidas oportunamente por nosotros de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y que se encuentren En Circulación (según se define más adelante en el capítulo “*Algunas definiciones*”) se definen en el presente como las “Obligaciones Negociables” y el término “Obligación Negociable” será interpretado en forma concordante. Las Obligaciones Negociables que tengan la misma fecha de emisión original (la “Fecha de Emisión”), precio de emisión, fecha de vencimiento y Fechas de Pago de Interés (tal como se las define más adelante), sean pagaderas en la misma moneda, devenguen interés a la misma tasa y cuyos términos resulten idénticos independientemente de que las Obligaciones Negociables listen en una bolsa de comercio, se definen en el presente como una “Clase”. Los tenedores de Obligaciones Negociables de cada Clase (cada uno, un “Tenedor de Obligaciones Negociables” o un “Obligacionista”) y, en caso de Obligaciones Negociables globales, los titulares de una participación en ellas, y los tenedores de cupones de interés de cada Clase (los “Cupones”), si los hubiera, correspondientes a tales Obligaciones Negociables (cada uno de ellos un “Tenedor de Cupones”), tendrán derecho a los beneficios de las disposiciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitación, las inmunidades y derechos del Fiduciario y de los Agentes de Pago) y estarán sujetos a las mismas.

El Contrato de Fideicomiso preverá la emisión de Obligaciones Negociables en una o más Clases que no superen U\$S 800 millones (o, si alguna estuviera denominada en una moneda o un valor que no fuera el Dólar (la “*Moneda Especificada*”), el equivalente en esa Moneda Especificada redondeado a las 1.000 unidades más próximas) del capital total En Circulación u otro monto (el “Monto Máximo”) según lo consideremos necesario o apropiado a nuestra discreción, siempre y cuando dicho monto esté debidamente autorizado por nuestros accionistas y aprobado por la CNV y, si fuese aplicable, por cualquier bolsa de comercio correspondiente.

Las Obligaciones Negociables constituirán nuestras obligaciones directas, no subordinadas y con garantía común y se las tratará en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y *pari passu* y con toda otra obligación con garantía común y no subordinada presente o futura que se encuentre En Circulación, excepto en el caso de que

dichas obligaciones tengan preferencia o rango superior por convención o de acuerdo con las disposiciones legales vigentes.

A menos que sea previamente rescatada o recomprada y cancelada, cada Obligación Negociable tendrá el vencimiento que se indicará en el suplemento correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables.

Las Obligaciones Negociables de cualquier Clase pueden listar en el BYMA, en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo o en cualquier otra bolsa, y podrán ser admitidas para su negociación en el MAE, el Mercado Euro MTF o cualquier otro mercado, en cada caso según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente. El listado de las Obligaciones Negociables se indicará en el Suplemento de Precio del Prospecto correspondiente; no obstante, se podrán emitir Obligaciones Negociables que no listen en ninguna bolsa de comercio o mercado.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y otras normas aplicables, incluyendo las Normas de la CNV. La creación del Programa fue autorizada por la Resolución N° 16.439 del 25 de octubre de 2010 de la CNV, la primera prórroga y el aumento del monto del Programa fue autorizado por la Resolución N° 17.849 de la CNV de fecha 30 de octubre de 2015 y la segunda prórroga del Programa y modificación de ciertos términos y condiciones fue autorizado por la Disposición N° DI-2020-52-APN-GE#CNV de fecha 5 de noviembre de 2020 que permiten emisiones de Obligaciones Negociables con un plazo de amortización de cada Clase y/o Serie y/o reemisión que se indicará en el Suplemento correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables. Tal autorización sólo significa que se ha cumplido con todos los requisitos en materia de información. La oferta pública en la Argentina de cada Clase de Obligaciones Negociables se efectuará según los términos de las Normas de la CNV. La duración del Programa es de cinco años contados a partir de su fecha de aprobación por el Directorio de la CNV o cualquier otro mayor plazo que se autorice conforme a las normas vigentes en cuyo caso nuestro Directorio podrá decidir la extensión del plazo de vigencia

Para una descripción de los términos particulares de cada Clase, se hace referencia a los términos y condiciones tal como se establecen en las Obligaciones Negociables complementados por el Suplemento de Precio correspondiente, incluyendo (i) la designación de las Obligaciones Negociables de esa Clase; (ii) cualquier límite al total del capital de las Obligaciones Negociables de esa Clase; (iii) la fecha o fechas en las cuales se pagará el capital (y la prima, si la hubiera) de las Obligaciones Negociables de esa Clase (fechas que estarán dentro de los plazos de vencimiento mínimos y máximos que permitan las normas aplicables); (iv) el precio al cual las Obligaciones Negociables de esa Clase serán emitidas, la tasa o tasas a la que las Obligaciones Negociables de esa Clase devengarán interés, si lo hubiera, la fecha o fechas a partir de las cuales se devengará el interés, y las fechas de pago del interés; y (v) cualquier otro término de las Obligaciones Negociables de esa Clase (término que no deberá ser inconsistente con las disposiciones del Contrato de Fideicomiso). Asimismo, el Suplemento de Precio correspondiente describirá, de corresponder, el grado en que los términos y condiciones particulares de cada Clase de Obligaciones Negociables varíen respecto de los términos y condiciones generales que se establecen en el presente.

Forma y denominación

Generalidades

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse en forma nominativa sin Cupones ("Obligaciones Negociables Nominativas") y al portador con o sin Cupones ("Obligaciones Negociables al Portador"), incluyendo Obligaciones Negociables al Portador en forma cartular con o sin Cupones ("Obligaciones Negociables al Portador Cartulares") u Obligaciones Negociables al Portador globales en forma definitiva con o sin Cupones ("Obligaciones Negociables al Portador Globales Definitivas"). A opción nuestra, las Obligaciones Negociables al Portador pueden ser emitidas inicialmente en forma temporaria sin Cupones ("Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias" y, junto con las Obligaciones Negociables al Portador Globales Definitivas, las "Obligaciones Negociables al Portador Globales"). En o luego de la Fecha de Canje (según se define más adelante), las participaciones de las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias podrán ser canjeadas por participaciones en Obligaciones Negociables al Portador Globales Definitivas u Obligaciones Negociables al Portador Cartulares o cualquier otra obligación cartular negociable con o sin cupón según lo permita la legislación argentina y de los Estados Unidos aplicable en materia de forma y registración de valores negociables, o en cualquier otra forma especificada en el Suplemento de Precio correspondiente, sujeto a lo

dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y en la legislación aplicable. Con excepción de lo que se describe más adelante y de lo que se especifica en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables Nominativas y las Obligaciones Negociables al Portador podrán emitirse en denominaciones de U\$S 2.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada, redondeado a las 1.000 unidades más próximas) o, en exceso de U\$S 2.000 por un múltiplo entero de U\$S 1.000 (o 1.000 unidades más próximas de esa Moneda Especificada), sujeto a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y en la legislación aplicable. Las Obligaciones Negociables al Portador estarán sujetas a ciertos requisitos y limitaciones establecidos por las leyes y regulaciones impositivas federales de los Estados Unidos. Ver el capítulo "*Limitaciones a la emisión de Obligaciones Negociables al Portador*". Además, la emisión de las Obligaciones Negociables estará sujeta a las leyes argentinas aplicables en materia de forma y nominatividad de valores negociables.

Todas las Obligaciones Negociables Nominativas emitidas a Personas de los Estados Unidos (conforme los términos de la Regulación S) o a compradores en los Estados Unidos o en sus dominios (según se los define más adelante) serán nominativas con o sin cupones.

Las Obligaciones Negociables de cada Clase que se vendan a compradores de los Estados Unidos (según se las define en la Regulación S) o a QIBs de conformidad con la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por participaciones en obligaciones negociables nominativas globales restringidas (una "Obligación Negociable Nominativa Global Restringida") o por Obligaciones Negociables nominativas en forma cartular (cada una, una "Obligación Negociable Nominativa Cartular"). La venta de una Obligación Negociable Nominativa a ciertos "Inversores Institucionales Acreditados" ("*Institutional Accredited Investors*"), (a los fines del presente, una persona jurídica que cumpla con los requisitos de la Resolución 501(a)(1), (2), (3) o (7) de la *Regulation D* (la "Regulación D") de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, que no sea un QIBs con el significado de la *Regla 144A*), será en forma de una Obligación Negociable Nominativa Cartular.

Todas las Obligaciones Negociables vendidas a compradores de los Estados Unidos o sus dominios deberán ser nominativas. Las Obligaciones Negociables vendidas en transacciones fuera de los Estados Unidos al amparo de la Regulación S estarán representadas por una sola obligación negociable nominativa global no restringida permanente en forma definitiva sin Cupones (una "Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida") y junto con las Obligaciones Negociables Nominativas Globales Restringidas, las "Obligaciones Negociables Nominativas Globales" depositadas con el Fiduciario como custodio de *The Depository Trust Company* ("DTC") o, si las Obligaciones Negociables de una Clase pueden emitirse como Obligaciones Negociables al Portador, entonces una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva con o sin Cupones, o a opción nuestra, inicialmente, como una Obligación Negociable al Portador Global Temporal sin Cupones que serán canjeables en o luego de la Fecha de Canje en su totalidad o, de conformidad con las resoluciones y regulaciones de la agencia compensadora correspondiente, en parte, por participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva con o sin Cupones o por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares con o sin Cupones según lo permita la legislación argentina en materia de forma y registración de valores negociables. Las Obligaciones Negociables Nominativas, y las transferencias de éstas y de sus participaciones serán registradas según se establece en el Contrato de Fideicomiso. Cualquier persona a cuyo nombre se encuentre registrada una Obligación Negociable Nominativa o el portador de cualquier Obligación Negociable al Portador o de cualquier Cupón que pertenezca a tal Obligación Negociable al Portador podrá (en la mayor medida en que las leyes aplicables lo permitan) ser tratada en todo momento, por toda persona y a todos los efectos, como el titular absoluto de tal Obligación Negociable, no obstante cualquier notificación de derecho de propiedad, robo o pérdida o cualquier escrito sobre las mismas.

A menos que indiquemos lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares y el pago del capital, de las primas, si las hubiera y de los intereses de las Obligaciones Negociables incluyendo las Sumas Adicionales (como se las define más adelante bajo el título "*Descripción de las Obligaciones Negociables- Rescate y recompra -- Rescate por razones impositivas; Sumas adicionales*") serán realizados en Dólares. Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, de acuerdo con la Ley N° 25.827 ("UVA") y/o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción, de acuerdo con la Ley N° 27.271 ("UVI"), de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional (texto según el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 643/2020 del Poder Ejecutivo Nacional ("UVA") y aquellas normas que en el futuro modifiquen o complementen su regulación; y/o en otras unidades de valor que estén autorizadas por la CNV y con sujeción a

las norma que las reglamente. A la fecha de este Prospecto, las únicas unidades de valor reglamentadas por la CNV son las UVAs y las UVIs. Si alguna de las Obligaciones Negociables se denominara en una Moneda Especificada distinta del Dólar, se incluirá en el Suplemento de Precio correspondiente la información adicional relativa a los Términos de las Obligaciones Negociables y otras cuestiones de importancia para los Tenedores.

Después del depósito de una Obligación Negociable Global con el Depositario (conforme se define más adelante), cualquier Participante (tal como se lo define más adelante) estará facultado, sujeto a, y de acuerdo con los términos y condiciones, los procedimientos de operación y las regulaciones de dirección del Depositario, a transferir dicha participación (*siempre que*, a menos que dicho cambio resultare en que el monto del capital sea reducido a cero, los intereses transferidos y cualquier interés retenido cada uno debe representar un monto de capital de al menos U\$S 2.000 y múltiplos integrales de U\$S 1.000 (o monto equivalente en una Moneda Especificada) en exceso del mismo o dicha otra denominación según está determinado en el Suplemento de Precio correspondiente)) y, sujeto a, y bajo el pago realizado por nosotros al tenedor de acuerdo con cualquier Obligación Negociable Global, éste tendrá derecho a recibir pagos de dicho Depositario calculados con referencia a sus participaciones en la Obligación Negociable Global acreditado a su cuenta de valores negociables con dicho Depositario. Cualquier declaración emitida por un Depositario o Depositario Común (tal como se lo define más adelante) al Fiduciario, a cualquier Agente de Pago o cualquier Participante relativo a una participación especificada en una Obligación Negociable Global acreditada a la cuenta de valores negociables de dicho Participante e indicando el monto de capital de dicha participación y certificada por un Depositario o Depositario Común será considerada un registro fidedigno de dicha cuenta de valores negociables en ausencia de error manifiesto y evidencia concluyente de los registros de un Depositario o Depositario Común (ello sin perjuicio de producir dichos registros por cualquier otro medio de prueba) y el Fiduciario podrá confiar de forma concluyente en dichos registros cuando actúe bajo sus obligaciones de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso.

Obligaciones Negociables Nominativas Globales

Las Obligaciones Negociables Nominativas vendidas según la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, que sean emitidas el mismo día, y conforme a los mismos Términos, estarán inicialmente representadas por una única Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida y serán depositadas ante el Fiduciario como custodio para DTC y registradas a nombre de quien DTC designe. Antes del vencimiento del período de 40 días que comienza con la conclusión de la distribución de cualquier Clase de Obligaciones Negociables correspondiente (el "Período Restringido"), tal Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida sólo podrán ser detentadas a través de Euroclear, o a través de Clearstream Luxembourg.

Las Obligaciones Negociables Nominativas vendidas al amparo de la Regla 144A que sean emitidas el mismo día y conforme a los mismos términos y condiciones, estarán representadas inicialmente por una única Obligación Negociable Nominativa Global Restringida y serán depositadas con un custodio para DTC y registradas a nombre de quien DTC designe. Las Obligaciones Negociables Nominativas Globales Restringidas y las Obligaciones Negociables que se emitan en su canje estarán sujetas a ciertas restricciones a la reventa y a la transferencia establecidas en el presente y en el Contrato de Fideicomiso y, salvo que nosotros determinemos lo contrario de acuerdo con las leyes aplicables, contendrán la leyenda relativa a tales restricciones conforme se establece en el capítulo "*Restricciones a la transferencia*".

Las disposiciones sobre procedimientos operativos, términos y condiciones y otras normas y regulaciones dictadas por DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otra agencia compensadora serán aplicables a cualquier Obligación Negociable detentada por o a nombre de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg o cualquier agencia compensadora (los "Participantes"), según corresponda. Las personas que mantengan cuentas o los participantes en DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otra agencia compensadora no tendrán derechos bajo el Contrato de Fideicomiso con relación a las Obligaciones Negociables Globales y el tenedor de cualquier Obligación Negociable Nominativa Global y el portador de cualquier Obligación Negociable al Portador Global será tratado por nosotros, el Fiduciario y cualquiera de nuestros agentes o del Fiduciario como el titular de dicha Obligación Negociable Global para cualquier propósito. Sin perjuicio de lo anterior, ninguna cuestión aquí considerada impedirá al Fiduciario o cualquiera de nuestros agentes o los agentes del Fiduciario o a nosotros a dar efecto a cualquier certificación escrita, poder u otra autorización emitida por un depositario elegible designado como tal para una Clase de Obligaciones Negociables (el "Depositario") o el Depositario Común (conforme se define más adelante) u obstruir, entre el Depositario o el Depositario Común y sus

respectivos miembros y Participantes, la operación de las prácticas habituales que gobiernan el ejercicio de los derechos de cualquier tenedor de una Obligación Negociable.

Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables Nominativas adquiridas inicialmente por Inversores Institucionales Acreditados estarán representadas por Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares, registradas a nombre del comprador de las mismas o de quien éste designe. Estas Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares portarán la leyenda descrita en el capítulo "*Restricciones a la transferencia*" ("Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares con Leyenda").

Además, con posterioridad al vencimiento del Período Restringido aplicable se emitirán Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares con Leyenda con respecto a una Clase en particular a favor de Obligacionistas o de quienes éstos designen respecto de participaciones en la Obligación Negociable Nominativa Global Restringida de dicha Clase y Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares sin la leyenda descrita en el capítulo "*Restricciones a la transferencia*" ("Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares sin Leyenda"), con respecto a las participaciones en la Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida de dicha Clase si (i) DTC nos notifica que no desea o no puede continuar como Depositario de dicha Clase o, si en cualquier momento, el Depositario de dicha Clase no estuviera ya calificado para actuar como tal y nosotros no pudiéramos designar a un Depositario sucesor para dicha Clase dentro de los 90 días posteriores a la recepción de la notificación o de tomar conocimiento de esa imposibilidad; o (ii) las Obligaciones Negociables de una Clase no pudieran seguir siendo representadas en forma global de conformidad con cualquier ley o reglamentación aplicable, y en tal caso, nuestra elección respecto de que las Obligaciones Negociables de tal Clase sean representadas por una Obligación Negociable Global carezca ya de efectividad; en ese supuesto, el Fiduciario, contra recibo del certificado del funcionario para la autenticación y entrega de las Obligaciones Negociables Cartulares, autenticará y hará disponible para su entrega, Obligaciones Negociables Cartulares en cualquier denominación autorizada por un monto total de capital igual al monto de capital de la porción de dicha Obligación Negociable Global canjeada; (iii) o se produzca un Supuesto de Incumplimiento (según se lo define en el presente Prospecto) que continúe sin ser subsanado y el asesor legal del Fiduciario le aconseje que es necesario o apropiado para el Fiduciario que proceda a obtener la posesión de las Obligaciones Negociables, y el Fiduciario determine que dicha Obligación Negociable Nominativa Global ya no representará a las Obligaciones Negociables; no obstante lo cual, en cualquier caso, si se produce una aceleración en el vencimiento de cualquier Clase de las Obligaciones Negociables, éstas ya no estarán representadas por la Obligación Negociable Nominativa Global.

Mediante la transferencia, canje o reemplazo de las Obligaciones Negociables Cartulares con Leyenda (ver el capítulo "*Restricciones a la transferencia*") o mediante una solicitud específica para remover la leyenda de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, entregaremos sólo Obligaciones Negociables que porten tal leyenda, o nos rehusáramos a remover la leyenda, según sea el caso, a menos que se nos entregue una evidencia satisfactoria, la cual podrá incluir una opinión del asesor legal, tal como sea razonablemente solicitada por nosotros, que establezca que no se requiere ni la leyenda ni las restricciones a la transferencia establecidas en aquélla para asegurar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Ninguna Obligación Negociable Nominativa Cartular sin Leyenda podrá ser emitida por nosotros antes del vencimiento del Período Restringido aplicable.

Obligaciones Negociables al Portador Globales

Las Obligaciones Negociables al Portador de una Clase vendida de acuerdo con la Regulación S, emitida el mismo día y sujeta a idénticos términos y condiciones, podrán estar representadas por una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva. A opción nuestra, las participaciones en la Obligación Negociable al Portador Global pueden estar inicialmente representadas por una Obligación Negociable al Portador Global Temporal que será depositada en o antes de la Fecha de Emisión, inclusive, en un Depositario Común para Euroclear o Clearstream Luxembourg u otro depositario elegible (el "Depositario Común"). Contra depósito de una Obligación Negociable al Portador Global, Euroclear o Clearstream Luxembourg, o cualquier otro Depositario elegible, según sea el caso, acreditarán al suscriptor un monto de capital de las Obligaciones Negociables igual al monto de capital de las mismas que se haya suscrito y pagado, el que en ningún caso será inferior a U\$S 2.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada, redondeado a las 1.000 unidades más próximas) o cualquier múltiplo entero de U\$S 1.000 (o 1.000 unidades de la Moneda Especificada) en exceso de U\$S 2.000. En el caso de emisión de una Obligación Negociable al Portador Global Temporal, en o luego de la Fecha de Canje, las participaciones en una

Obligación Negociable al Portador Global Temporal podrá ser canjeada en su totalidad o, sujeto a las resoluciones y regulaciones de la agencia compensadora correspondiente, en parte por participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva que represente Obligaciones Negociables de la misma Clase o por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares, u otras obligaciones negociables cartulares, con o sin Cupones, según lo permita la legislación argentina aplicable en materia de forma y nominatividad de valores negociables, según se indique en el Suplemento de Precio correspondiente. Antes de acreditar las participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva la persona autorizada a recibir tal participación o cupón deberá suministrar un certificado que acredite que no pertenece a Personas de los Estados Unidos en calidad de beneficiarios ("Certificado de Inexistencia de Participaciones Estadounidenses"). Los titulares deberán canjear su participación en las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporales por una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva o, según se describe más adelante, por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares antes de poder cobrar cualquier pago de interés que les corresponda. En caso de que nos encontremos obligados por la ley aplicable o lo consideremos necesario o conveniente para cumplir con dicha ley o con la interpretación de la misma (lo cual podrá ser certificado al Fiduciario mediante un Certificado de un Funcionario y una opinión de un asesor legal) según se define en el Contrato de Fideicomiso, nosotros podremos, a nuestro solo juicio y sin el consentimiento de los accionistas, entregar una Obligación Negociable Nominativa Cartural con o sin Cupón, una Obligación Negociable Nominativa Global o cualquier otro tipo de Obligación Negociable Nominativa Global que será depositada directamente con el Depositario Común para Euroclear y Clearstream Luxembourg en canje por cualquier Obligación Negociable al Portador Global emitida en virtud del Programa.

A menos que el Suplemento de Precio correspondiente establezca lo contrario, los titulares de participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global sólo podrán canjearlas por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso, en su totalidad pero no en parte y sin costo alguno, a solicitud del Tenedor, en cualquier momento a partir del Período Restringido, si correspondiera, si (i) Euroclear y/o Clearstream Luxembourg u otro Depositario de cualquier Clase de Obligaciones Negociables, según sea el caso, nos notificara que no desea o no puede continuar como Depositario de esa Clase o si en cualquier momento el Depositario correspondiente a la Clase ya no estuviera calificado para actuar como tal, y nosotros no pudiéramos designar un Depositario sucesor para esa Clase dentro de los 90 días de haber recibido dicha notificación o de tomar conocimiento de esa imposibilidad o (ii) las Obligaciones Negociables de una Clase no pudieran seguir siendo representadas en forma global de conformidad con cualquier ley o reglamentación aplicable, y en tal caso nuestra elección respecto de que las Obligaciones Negociables de tal Clase sean representadas por una Obligación Negociable Global carezca ya de efectividad y en ese supuesto el Fiduciario, contra recibo del certificado del funcionario para la autenticación y entrega de las Obligaciones Negociables Cartulares, autenticará y hará disponible para su entrega, Obligaciones Negociables Cartulares en cualquier denominación autorizada por un monto total de capital igual al monto de capital de la porción de dicha Obligación Negociable Global canjeada; (iii) o se produzca un Supuesto de Incumplimiento (según se lo define más adelante) bajo las Obligaciones Negociables o una Clase y el asesor legal del Fiduciario le aconseje que es necesario o apropiado para el Fiduciario que proceda a obtener la posesión de las Obligaciones Negociables, y el Fiduciario determine que dicha Obligación Negociable Nominativa Global ya no representará a las Obligaciones Negociables; no obstante lo cual, en cualquier caso, si se produce una aceleración en el vencimiento de cualquier Clase de las Obligaciones Negociables, éstas ya no estarán representadas por la Obligación Negociable Nominativa Global.

Obligaciones Negociables al Portador Cartulares

Las Obligaciones Negociables al Portador Cartulares que se emitan el mismo día y tengan los mismos Términos estarán representadas inicialmente por una Obligación Negociable al Portador Temporal, que será depositada en un Depositario Común para Euroclear o Clearstream Luxembourg u otro Depositario elegible, según sea el caso, para ser acreditada en las cuentas de los suscriptores de las Obligaciones Negociables al Portador Cartulares en la fecha de "liquidación" respectiva. Contra depósito de cada Obligación Negociable al Portador Global Temporal, Euroclear o Clearstream Luxembourg, acreditarán al suscriptor un monto de capital de Obligaciones Negociables igual al monto de capital de la misma que se haya suscrito y pagado, el que en ningún caso será inferior a U\$S 2.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada, redondeado a las 1.000 unidades más próximas). Las participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Temporal podrán ser canjeadas totalmente o, sujeto a las normas y regulaciones de la agencia de compensación correspondiente, en parte, por las Obligaciones Negociables al Portador Cartulares con anterioridad a la Fecha de Canje o aquellas Obligaciones Negociables con o sin Cupones según lo permita la legislación argentina en materia de forma y nominatividad de

valores negociables como se indica en el Suplemento de Precio correspondiente. Estas últimas no se entregarán hasta tanto se reciba un Certificado de Inexistencia de Participaciones Estadounidenses ni tampoco se entregarán las otras Obligaciones Negociables en forma cartular a las que se hace referencia en la oración anterior en tanto y en cuanto no se trate de Obligaciones Negociables Nominativas para los fines impositivos de los Estados Unidos. El titular beneficiario deberá canjear sus participaciones en la Obligación Negociable al Portador Global Temporal por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares antes de poder cobrar cualquier pago de interés que les corresponda; siempre que, sin embargo, los intereses sean cobrados sin efectuar un canje, si (i) participaciones en la Obligación Negociable al Portador Global Temporal resulten sujetas a repago o rescate de acuerdo con los términos y condiciones de dicha Obligación Negociable, (ii) nosotros no canjearmos, por cualquier razón, dichos intereses por intereses en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva o por una(s) Obligación(es) Negociable(s) al Portador Cartulares o (iii) estando pendiente dicho canje, el titular de una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Temporal provee un certificado al Depositario Común de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y el Fiduciario es provisto de una certificación escrita de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso. Los términos utilizados en este párrafo tienen el significado que les asigna el *Internal Revenue Code* de 1986, sus modificaciones ("Código Fiscal de los Estados Unidos") y su reglamentación.

Limitaciones a la emisión de Obligaciones Negociables al Portador

A menos que el Suplemento de Precio especifique que la exención aplicable TEFRA es "*Rules C*" o "*no aplicable*", cada distribuidor (como se define en el artículo 1.163-5(c)(2)(i)(D)(1)(ii) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos (*Treasury Regulations*)) debe declarar y estar de acuerdo en relación con cada Obligación Negociable al portador que:

(A) salvo en la medida que lo permita el artículo. 1.163-5(c)(2)(i)(D) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos (las "*D Rules*") (1) no ha ofrecido o vendido, y durante un período restringido de 40 días no ofrecerá ni venderá, Obligaciones Negociables al portador a una persona que está dentro de los Estados Unidos o sus dominios o a Personas de los Estados Unidos, y (2) no ha entregado y no entregará Obligaciones Negociables al portador dentro de los Estados Unidos o sus dominios en relación con Obligaciones Negociables que se vendan durante el período restringido (como se define en el artículo 1.163-5 (c)(2)(i)(D)(7));

(B) tiene, y mantendrá vigentes durante todo el período restringido, procedimientos razonablemente establecidos para asegurar que sus empleados y agentes que están directamente dedicados a la venta de Obligaciones Negociables al Portador conocen las restricciones descriptas anteriormente, salvo lo permitido por las *D Rules*;

(C) si se trata de una Persona de los Estados Unidos, que está adquiriendo las Obligaciones Negociables al portador a efectos de su reventa en conexión con su emisión original y si retiene las Obligaciones Negociables al portador por cuenta propia, sólo lo hará de conformidad con los requisitos del artículo 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos;

(D) respecto a cada afiliado que adquiere de éste Obligaciones Negociables al portador con el fin de ofrecer o vender dichas Obligaciones Negociables durante el período restringido, o bien (1) repite y confirma las declaraciones contenidas en las sub-cláusulas (A), (B) y (C) anteriores en nombre de dicho afiliado o (2) está de acuerdo en que obtendrá de dicho afiliado las declaraciones contenidas en las sub-cláusulas (A), (B) y (C) anteriores para el beneficio de la Compañía; y

(E) no ha firmado y no firmará ningún contrato por escrito que no sea conforme a los cuales cualquier otra parte en el contrato (que no sea uno de sus afiliados) haya ofrecido o vendido, o durante el período restringido ofrecerá o venderá, ninguna Obligaciones Negociables, salvo en los casos en que de conformidad con el contrato el distribuidor haya obtenido u obtendrá de esa otra parte, en beneficio de la Compañía y los distribuidores, las declaraciones contenidas en, y el acuerdo de esa otra parte para cumplir con, las disposiciones de las sub-cláusulas (A), (B), (C) y (D) anteriores.

Los términos utilizados en el presente párrafo tienen el significado que se les da en el Código Fiscal de los Estados Unidos de 1986 y sus reglamentaciones, incluyendo las *D Rules*.

Además de lo anteriormente mencionado, la emisión de Obligaciones Negociables al Portador estará sujeta a las leyes argentinas aplicables en materia de forma y registración de valores negociables.

Pagos y agencias de pago

Generalidades

Salvo que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, todos los pagos respecto de las Obligaciones Negociables se efectuarán exclusivamente en la moneda o divisa estadounidense que al momento de pago sea de curso legal para el pago de deudas públicas y privadas. Conforme se establezca en el Suplemento de Precio correspondiente podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominen, con el alcance permitido por la legislación aplicable. Salvo estipulación en contrario, todo lo mencionado con respecto a los pagos de las Obligaciones Negociables a los que se refiere este Programa o en los términos y condiciones se aplicará también a las Sumas Adicionales que deban pagarse según lo establecido anteriormente.

Obligaciones Negociables Nominativas

El capital (incluyendo las Sumas Adicionales) de las Obligaciones Negociables Nominativas se pagará a los Tenedores en la fecha de pago establecida contra presentación y entrega de dichas Obligaciones Negociables Nominativas en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario en la Ciudad de Nueva York o, conforme a las leyes y reglamentaciones aplicables, en la oficina de cualquier agente de pago ubicado fuera del territorio de los Estados Unidos mediante cheque en Dólares (o en otra Moneda Especificada) girado contra, o en el caso de un Tenedor de por lo menos U\$S 1.000.000 (o su equivalente en otra Moneda Especificada) de capital de Obligaciones Negociables de una Clase - y contra solicitud de dicho Tenedor al Fiduciario o al Agente de Pago, según sea el caso, a quien tal Tenedor deberá entregar las Obligaciones Negociables, al menos diez días antes de la fecha de pago del capital, con instrucciones apropiadas de transferencia cablegráfica-, mediante transferencia a una cuenta en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) que mantenga el Tenedor en un banco de la Ciudad de Nueva York (o, si las Obligaciones Negociables estuvieran denominadas en una Moneda Especificada distinta del Dólar, fuera de los Estados Unidos).

El pago de intereses y Sumas Adicionales, si las hubiera, correspondientes a Obligaciones Negociables Nominativas se efectuará a las personas a cuyo nombre estén registradas tales Obligaciones Negociables (o, si hubiere titularidad conjunta, al primeros de los mencionados como co-titulares de tal Obligación Negociable) al cierre del Día Hábil inmediatamente anterior a la siguiente fecha de pago de interés correspondiente a tal Obligación Negociable (la “Fecha de Registro”), excepto en el supuesto de que nosotros no cumpliéramos con el pago de intereses (incluyendo las Sumas Adicionales), adeudados en dicha fecha de pago de interés, en cuyo caso el interés impago (incluyendo Sumas Adicionales), se pagará a las Personas a cuyo nombre estén registradas dichas Obligaciones Negociables Nominativas al cierre del día en la Fecha de Registro posterior, que será el Día Hábil inmediatamente siguiente a la fecha de pago correspondiente, como se fija mediante notificación enviada por correo por nosotros o en nuestro nombre a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Nominativas con no menos de diez días de anticipación a dicha Fecha de Registro posterior; y a condición, además, de que los intereses (incluyendo las Sumas Adicionales) pagaderos al vencimiento, rescate o cancelación (sea o no la fecha de vencimiento, rescate o cancelación de una fecha de pago de interés) será pagadero a la persona a la cual corresponda el capital.

El pago de intereses (incluyendo las Sumas Adicionales), si las hubiera, de Obligaciones Negociables Nominativas se efectuará (i) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa Global, mediante transferencia cablegráfica con fondos de disposición inmediata a una cuenta en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) que mantenga el Depositario en un banco de la Ciudad de Nueva York (o, si dicha Obligación Negociable estuviera denominada en una Moneda Especificada distinta del Dólar, fuera de los Estados Unidos); (ii) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, ya sea (A) mediante un cheque en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) girado contra un banco de la Ciudad de Nueva York (o si esta Obligación Negociable estuviera denominada en una Moneda Especificada distinta del Dólar, fuera de los Estados Unidos) remitido al Tenedor al domicilio del mismo o (B) contra solicitud al Fiduciario del Tenedor de por lo menos U\$S 1.000.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada) del capital de Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares de esa Clase- junto con instrucciones de transferencia cablegráfica apropiadas, en o antes de la Fecha de Registro correspondiente-, mediante transferencia cablegráfica con fondos de disposición inmediata a una cuenta en Dólares

(o cualquier otra Moneda Especificada) que mantenga el Tenedor en un banco de la Ciudad de Nueva York (o, si dicha Obligación Negociable estuviera denominada en una Moneda Especificada distinta del Dólar, fuera de los Estados Unidos).

Los pagos de capital e intereses de una Obligación Negociable Nominativa Global y las Sumas Adicionales, si corresponde, registrada a nombre de un Depositario o de quien éste designe se efectuarán al Depositario o a quien éste designe, según sea el caso, como titular registral de la Obligación Negociable Nominativa Global. Ni nosotros, sujeto a la legislación aplicable, ni el Fiduciario, ni ningún Agente de Pago tendrán responsabilidad u obligación alguna en ningún aspecto por los registros relativos a participaciones en las Obligaciones Negociables Nominativas Globales, o a los pagos efectuados en razón de éstos, o por mantener, supervisar o revisar cualquier registro relativo a las participaciones mencionadas.

Esperamos que el Depositario de las Obligaciones Negociables Nominativas Globales o la persona que éste designe, contra la recepción de cualquier pago de capital o intereses respecto de una Obligación Negociable Nominativa Global mantenida por dicho Depositario o por la persona que éste designe, acredite en forma inmediata en las cuentas de los Participantes los pagos en sumas proporcionales a sus respectivas participaciones en dicha Obligación Negociable Nominativa Global tal como se refleja en los registros del Depositario o de la persona que éste designe. También esperamos que los pagos de los Participantes a los titulares de participaciones en dicha Obligación Negociable Nominativa Global mantenida a través de dichos Participantes estarán regidos por las instrucciones y prácticas habituales, tal como sucede actualmente con los valores negociables mantenidos para las cuentas de clientes registrados a nombre de quienes éstos designen. Los mencionados pagos serán responsabilidad de dichos Participantes. Ver el capítulo "*Forma y denominación; Liquidación y compensación*".

Obligaciones Negociables al Portador

El Capital y los intereses de Obligaciones Negociables al Portador (incluyendo las Sumas Adicionales, si corresponden), se pagarán contra presentación y, en el caso de pago del capital, contra entrega de dichas Obligaciones Negociables al Portador y/o de los Cupones correspondientes a las mismas, según sea el caso, y sujeto a las leyes y regulaciones aplicables, en las oficinas de los Agentes de Pago fuera de los Estados Unidos y sus dominios, que nosotros designemos oportunamente en virtud del Contrato de Fideicomiso, y en las cuales dichos pagos se efectuarán mediante cheque en Dólares (u otra Moneda Especificada) girado contra un banco de la Ciudad de Nueva York (o, en caso de que se encuentre denominada en una Moneda Especificada que no sea Dólares, fuera de los Estados Unidos) o, a opción de un Tenedor de por lo menos U\$S 1.000.000 (o el equivalente en otra Moneda Especificada) en concepto de capital de Obligaciones Negociables de una Clase- y ante presentación por parte de dicho Tenedor de una solicitud al Agente de Pago, a quien deberá presentarse y/o entregarse, según sea el caso, el Cupón u Obligación Negociable al Portador por lo menos diez días anteriores a dicha fecha de pago junto con las instrucciones de transferencia cablegráfica correspondientes-, mediante transferencia a una cuenta en Dólares (u otra Moneda Especificada) mantenida por el beneficiario en un banco ubicado fuera de los Estados Unidos y sus dominios (o en el centro financiero correspondiente, en el caso de Obligaciones Negociables al Portador denominadas en una Moneda Especificada). Sin perjuicio de lo antedicho, los pagos respecto de cualquiera de dichas Obligaciones Negociables al Portador o Cupones, según sea el caso, podrán ser efectuados en efectivo (en Dólares) en la Argentina en la Fecha de Pago de Interés o de capital respectiva solamente contra presentación en la oficina del Agente de Pago en la Argentina de dichas Obligaciones Negociables al Portador o Cupones, según sea el caso (junto con un formulario de solicitud de pago proporcionado por dicho Agente de Pago) con por lo menos cinco y no más de nueve Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Pago de Interés o del capital respectiva, a condición de que, salvo que dicha presentación se efectúe dentro de dicho plazo, el Agente de Pago en la Argentina no estará obligado a realizar dicho pago en efectivo en la fecha de pago correspondiente, pero sí los efectuará dentro de los cinco Días Hábiles de la fecha real de presentación. No se efectuará ningún pago respecto de una Obligación Negociable al Portador o Cupón en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario, ni ningún pago mediante transferencia a una cuenta, o envío por correo a una dirección en los Estados Unidos, salvo que lo permitan las leyes y regulaciones impositivas de los Estados Unidos en vigencia en la fecha de dicho pago, sin ningún perjuicio para nosotros. No obstante lo antedicho, el pago de Obligaciones Negociables al Portador o de Cupones podrá efectuarse contra entrega de los mismos en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario solamente si: (i) el pago en todas las agencias de pago fuera de los Estados Unidos fuera ilegal o fuera realmente imposible de realizar debido a restricciones de los controles cambiarios u otras restricciones similares (con el significado del artículo 1.163-5(c)(2)(v) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos); (ii) si dicho pago no tuviere a efecto impositivo adverso para nosotros o para los Tenedores o cause que

las Obligaciones Negociables sean tratadas como obligaciones “con registro requerido” por las leyes de los Estados Unidos; o (iii) se solicitara que el pago sea realizado en Dólares.

Con excepción de lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, los titulares de una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Temporal no estarán facultados para recibir los pagos respecto de las Obligaciones Negociables hasta que la participación sea canjeada por una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva o una Obligación Negociable al Portador Cartular de conformidad con los Términos descriptos en el capítulo *"Forma y denominación -- Obligaciones Negociables al Portador Globales"*. Los montos pagaderos respecto de cualquier porción no canjeada de la Obligación Negociable al Portador Global Temporal serán pagados por nosotros al Fiduciario, quien los retendrá para su entrega contra dicho canje. Todo pago del capital, intereses y Sumas Adicionales, si corresponde, respecto de cualquier porción de las Obligaciones Negociables representada por una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva será realizado al Portador contra presentación y entrega de un Cupón o, en el caso de pago del capital, de la Obligación Negociable, según sea el caso.

Pago de Obligaciones Negociables Cartulares, Obligaciones Negociables al Portador Cartulares y Cupones en la Argentina

Los Tenedores (salvo por los tenedores que sean personas humanas) de Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares, Obligaciones Negociables al Portador Cartulares y de Cupones, si los hubiera, que opten por recibir el pago del capital y/o de los intereses o el precio de rescate, si lo hubiera, en la Argentina, deberán presentar una solicitud en el domicilio especificado del Agente de Pago en la Argentina entre el quinto y el tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Interés correspondiente, o fecha de rescate o de vencimiento de los mismos, a fin de recibirlo en la Fecha de Pago de Interés o fecha de rescate o vencimiento. La presentación mencionada se efectuará mediante un formulario que se puede obtener en el domicilio especificado del Agente de Pago en la Argentina y por medio del cual se requerirá a cada uno de los Tenedores que indique, entre otras cosas, si está o no sujeto al Decreto N° 1.076/1992 del 13 de julio de 1992, reformado por el Decreto N° 1.157 del 15 de julio de 1992, ambos ratificados por la Ley N° 24.307 del 30 de diciembre de 1993 (el "Decreto N° 1076/1992") y al Título VI de la Ley de Impuestos a las Ganancias (texto ordenado de 1986). Si el Tenedor omitiera efectuar la presentación entre el quinto y el tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Interés, fecha de rescate o fecha de vencimiento respectiva, el Tenedor tendrá derecho a recibir el pago respectivo al tercer Día Hábil posterior a la fecha en la cual se haya efectuado la presentación al Agente de Pago. Todos los pagos que efectúe el Agente de Pago en la Argentina respecto de Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares, Obligaciones Negociables al Portador Cartulares y de Cupones se efectuarán en efectivo o mediante transferencia cablegráfica a la cuenta del Tenedor en un banco ubicado fuera de los Estados Unidos (a condición de que el Tenedor haya proporcionado al Agente de Pago en la Argentina suficiente información respecto de tal cuenta y banco no menos de cinco Días Hábiles anteriores a la Fecha de Pago de Interés correspondiente o fecha de rescate o de vencimiento de los mismos). Ver el capítulo *"Información adicional – Carga tributaria -- Impuesto a las ganancias"*.

En relación con el párrafo anterior, todo Tenedor de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, de una Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, sujeto al Decreto N° 1076/1992 deberá presentar su Obligación Negociable Nominativa Cartular, Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón exclusivamente al Agente de Pago en la Argentina y cumplir con lo previsto en el párrafo inmediato anterior a fin de recibir pagos de capital y/o del interés o el precio de rescate respecto de las mismas. No obstante lo anterior, ni nosotros ni ningún Agente de Pago podrán rehusarse a realizar cualquier pago como consecuencia de la oración precedente o requerir una certificación acerca de si algún Obligacionista se encuentra sujeto a dicho Decreto. Ver el capítulo *"Información adicional – Carga tributaria -- Impuesto a las ganancias"*.

Días Hábiles; Sumas de dinero sin reclamar

Si la fecha de vencimiento, una fecha de rescate anticipado o una fecha de pago de interés de las Obligaciones Negociables no fuera en un Día Hábil, el pago del capital o interés (excepto en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante (conforme se define más adelante) en las que designara la tasa LIBOR como tasa base) y las Sumas Adicionales, si hubiera, se realizará en el Día Hábil siguiente, salvo que se establezca de otra forma en el Suplemento de Precio aplicable. Todos los pagos que se realicen en virtud de la oración anterior en el Día Hábil siguiente tendrán la misma fuerza y efecto como si se hubieran efectuado en el día correspondiente y no se

devengará interés alguno para el período que comience a partir de esa fecha de vencimiento, rescate o recompra, o fecha de pago de interés, según sea el caso. En el caso de las Obligaciones Negociables a tasa flotante, si la tasa LIBOR fuera la tasa base (tal como se indica en el anverso de la Obligación Negociable), y el Día Hábil tenga lugar en el mes siguiente, la fecha de pago de interés correspondiente será el Día Hábil inmediatamente anterior.

Toda suma pagada por nosotros o en nuestra representación al Fiduciario o a cualquier Agente de Pago para el pago del capital o de los intereses de cualquier Obligación Negociable y las Sumas Adicionales, si corresponden, y que no sea aplicada y permanezca sin reclamar durante tres años con posterioridad a la fecha en que hubiera vencido y fuera pagadera, será, a menos así lo exija la ley, repagada a nuestro favor por el Fiduciario o el agente de pago y a menos que así lo exija la ley, el Tenedor de tal Obligación Negociable podrá únicamente reclamarnos cualquier pago que tal Tenedor se encuentre autorizado a cobrar y cesará toda responsabilidad del Fiduciario o del Agente de Pago con respecto a tal pago.

Restricciones cambiarias

Conforme los términos de las Obligaciones Negociables, hemos acordado que, en el caso de cualquier restricción o prohibición a la convertibilidad o transferencia de divisas en el mercado cambiario argentino, pagaremos todos los montos adeudados en relación con cualquier Serie de Obligaciones Negociables denominadas en una Moneda Especificada (que no sea Pesos), en la medida que la ley aplicable lo permita, mediante (i) la compra, con Pesos u otra moneda de curso legal en Argentina, de cualesquiera títulos públicos o privados emitidos en Dólares u otra Moneda Especificada en la Argentina o en el exterior, y transfiriendo y vendiendo dichos títulos fuera de Argentina por la moneda de dichas Obligaciones Negociables, o (ii) cualquier otro mecanismo legal para la compra de la Moneda Especificada en cualquier mercado cambiario. Todos los gastos, incluyendo cualquier impuesto, relativos a los procedimientos referidos en (i) y (ii) serán soportados por nosotros. En caso de que las restricciones o prohibiciones cambiarias se apliquen a pagos relativos a las Obligaciones Negociables en una Moneda Especificada que no sea el Dólar, tales pagos se deberán realizar en Dólares obtenidos de la misma manera a un tipo de cambio prevaleciente en la ciudad de Nueva York o Londres, a opción nuestra, al momento del pago.

Interés

Generalidades

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse (i) devengando intereses a una tasa fija (las "Obligaciones Negociables a Tasa Fija"), (ii) devengando interés a una tasa flotante (las "Obligaciones Negociables a Tasa Flotante"), (iii) con descuento sin devengar interés (las "Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original"), o (iv) según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente.

El agente de cálculo (el "Agente de Cálculo"), expresión que incluirá a cualquier otro agente de cálculo autorizado con respecto a las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, será estipulado en el Suplemento de Precio correspondiente.

Obligaciones Negociables a Tasa Fija

Cada Obligación Negociable a Tasa Fija devengará interés desde la Fecha de Emisión a la tasa anual que indiquemos en el anverso de la misma hasta que su capital sea pagado o se encuentre disponible para el pago. A menos que indiquemos lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, el interés se calculará sobre la base de un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno. A menos que indiquemos lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, los pagos de interés de las Obligaciones Negociables con Tasa Fija se efectuarán semestralmente y al vencimiento.

Los pagos de interés por Obligaciones Negociables a Tasa Fija incluirán el interés devengado desde la Fecha de Emisión o desde la última fecha respecto de la cual se haya pagado interés o se lo haya puesto a disposición, según sea el caso, hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Interés o la fecha de vencimiento o la fecha de su rescate o repago anticipado, según sea el caso.

Obligaciones Negociables a Tasa Flotante

En el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, a partir de la Fecha de Renovación del Interés Inicial (especificada en el anverso de la Obligación Negociable) después de la Fecha de Emisión Originaria (especificada en el anverso de la misma), la tasa a la cual será pagadero el interés de esta Obligación Negociable se renovará diaria, semanal, mensual, trimestral, semestral o anualmente, como se indica en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante, bajo "Período de Renovación del Interés"; no obstante lo anterior, (i) la tasa de interés en vigencia desde la Fecha de Emisión Originaria hasta la Fecha de Renovación del Interés Inicial especificada en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante será la tasa de interés inicial, (ii) la tasa de interés en vigencia para los 15 días inmediatamente anteriores al vencimiento, al rescate o a la fecha de cancelación de la Obligación Negociable a Tasa Flotante, según corresponda, será la tasa en vigencia el decimoquinto día anterior a tal vencimiento, rescate o fecha de cancelación de tal Obligación Negociable, según corresponda. La tasa de interés en vigencia en cualquier Fecha de Renovación del Interés será la tasa aplicable según se renueve en esa fecha. La tasa de interés aplicable a cualquier otro día será la de la Fecha de Renovación del Interés inmediata anterior (o, si no existiera, la tasa de interés inicial). Si cualquier Fecha de Renovación del Interés (especificada en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante) fuera por el contrario un día que no es Día Hábil, tal Fecha de Renovación del Interés será pospuesta hasta el siguiente Día Hábil, salvo que en la Obligación Negociable a Tasa Flotante se consignara como Tasa Base la Tasa LIBOR (como se define más adelante), y el Día Hábil tuviera lugar en el mes calendario inmediato siguiente, en tal caso la Fecha de Renovación del Interés será el Día Hábil inmediato anterior. Sujeto a las disposiciones legales aplicables y salvo por lo aquí especificado, en cada Fecha de Renovación del Interés, la tasa de interés sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante será la tasa determinada de acuerdo con el párrafo inmediatamente siguiente y las disposiciones de las tasas de interés descriptas en el Contrato de Fideicomiso, que sean aplicables.

La tasa de interés sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante se calculará por referencia a la tasa base especificada (i) más o menos el margen, si lo hubiera, especificado en el Suplemento de Precio correspondiente y/o (ii) multiplicado por el multiplicador de margen, si lo hubiera, especificado en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante y en el Suplemento de Precio correspondiente.

Los pagos de intereses de una Obligación Negociable a Tasa Flotante (salvo que el interés de la Obligación Negociable fuera renovado diaria o semanalmente) consistirán en los montos de interés devengados desde la Fecha de Emisión Originaria, inclusive, o desde la última fecha hasta la cual se hubiera pagado interés o se hubiera dispuesto adecuadamente dicho pago, excluyendo la Fecha de Pago de Interés o fecha de vencimiento, rescate o cancelación. Si el interés sobre esta Obligación Negociable fuera renovado diaria o semanalmente, los pagos de interés serán los montos de interés devengados desde la Fecha de Emisión Originaria, o desde la última fecha hasta la cual se hubiera pagado interés o se hubiera dispuesto adecuadamente su pago, inclusive, según sea el caso, hasta la Fecha de Registro inmediatamente anterior a tal Fecha de Pago de Interés, inclusive, excepto que al vencimiento o en cualquier rescate o cancelación anterior, el interés pagadero incluirá el devengado, pero excluirá la fecha de vencimiento, rescate o cancelación, según sea el caso.

Si la tasa base de una Obligación Negociable corresponde a la Tasa para Plazos Fijos (*CD Rate*), la Tasa para Valores Negociables (*Commercial Paper Rate*), la Tasa de los Fondos Federales de los Estados Unidos (*Federal Funds Rate*), o la Tasa Prime (según esas tasas son determinadas de conformidad con el Contrato de Fideicomiso), la "Fecha de Determinación de Interés" perteneciente a la Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el segundo Día Hábil inmediato siguiente a tal Fecha de Renovación del Interés. Si la tasa base sobre esa Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la tasa LIBOR, la "Fecha de Determinación de Interés" correspondiente a una Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el segundo Día Bancario de Londres (como se define más adelante) anterior a esa Fecha de Renovación del Interés. Si la Tasa Base sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la Tasa de los Bonos del Tesoro, entonces la "Fecha de Determinación de Interés" correspondiente a una Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el día de la semana en el cual tuviera lugar la Fecha de Renovación del Interés, y que normalmente se subastan letras del Tesoro. Las letras del Tesoro normalmente se subastan los lunes de cada semana, a menos que sea un feriado nacional, en cuyo caso la subasta se celebra normalmente el martes siguiente, pero puede celebrarse el viernes anterior. Si la subasta se efectuara el viernes anterior como resultado de un feriado nacional, ese viernes será la Fecha de Determinación de Interés correspondiente a la Fecha de Renovación del Interés de la semana inmediata siguiente. Si la subasta coincidiera con una Fecha de Renovación del Interés, ésta será el Día Hábil inmediato siguiente.

Sin perjuicio de lo que antecede, la tasa de interés establecida en cualquier Obligación Negociable a Tasa Flotante no podrá ser mayor a la tasa de interés máxima, si la hubiera, ni menor a la tasa de interés mínima, si la hubiera, consignada en el anverso de la Obligación Negociable e indicada en el Suplemento de Precio correspondiente. El Agente de Cálculo (especificado en el Suplemento de Precio correspondiente) calculará la tasa de interés sobre la Obligación Negociable de conformidad con lo antedicho y en o con anterioridad a cada Fecha de Cálculo, inclusive, (como se la define a continuación). La Tasa de Interés sobre una Obligación Negociable a Tasa Flotante en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima permitida por las leyes de Nueva York que puede ser modificada por las leyes de aplicación general de los Estados Unidos.

El Agente de Cálculo notificará la tasa de interés, la suma de interés para cada período y la Fecha de Pago de Interés a nosotros, al Fiduciario y a cualquier bolsa de comercio en la que coticen las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, tan pronto como le sea posible luego de su determinación, pero nunca después del cuarto Día Hábil de la misma. Dicha notificación será realizada de conformidad con las disposiciones de las Obligaciones Negociables referidas a las notificaciones a sus Tenedores. Ver el capítulo "Notificaciones" más adelante. La suma de interés y la Fecha de Pago de Interés pueden ser modificadas posteriormente (o debidamente ajustadas) sin notificación de dicha modificación en caso de que el Período de Renovación del Interés resulte extendido o abreviado. Cualquier modificación será inmediatamente notificada a las bolsas de comercio en que coticen las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante.

La tasa de interés para cualquier Obligación Negociable a Tasa Flotante que no sea una Obligación Negociable cuya Tasa Base sea la Tasa LIBOR o la Tasa de los Bonos del Tesoro será determinada de conformidad con las disposiciones de dicha Obligación Negociable y del Suplemento de Precio correspondiente.

Cuando sea aplicable, la "Fecha de Cálculo" correspondiente a cualquier Fecha de Determinación de Interés será la/s fecha/s especificada/s en el Suplemento de Precio correspondiente. Si esta fecha no se especificara en el Suplemento de Precio correspondiente, la Fecha de Cálculo será la que resulte primero entre el décimo día corrido posterior a tal Fecha de Determinación de Interés o la próxima Fecha de Registro posterior a la Fecha de Determinación de Interés o, si cualquiera de tales días no es un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

El interés devengado se calculará multiplicando el monto de capital de la Obligación Negociable a Tasa Flotante por un factor de interés devengado. El mencionado factor de interés devengado se computará sumando los factores de interés calculados para cada día del período para el cual se está pagando interés. El factor de interés para cada uno de esos días se computa dividiendo la tasa de interés aplicable a ese día por 360, si la Tasa Base especificada en el Suplemento de Precio correspondiente fuera la Tasa para Plazos Fijos, la Tasa para Valores Negociables, la Tasa de los Fondos Federales de los Estados Unidos, la LIBOR o la Tasa Prime, o por la cantidad real de días del año, si la Tasa Base respecto de la Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la Tasa de los Bonos del Tesoro. Todos los porcentajes utilizados en o resultantes de cualquier cálculo de la tasa de interés respecto de la Obligación Negociable a Tasa Flotante serán redondeados, si fuera necesario, a un cienmilésimo de un punto de porcentaje, con cinco millonésimos de un punto de porcentaje hacia arriba, y todos los montos en Dólares utilizados en o resultantes de tal cálculo respecto de una Obligación Negociable a Tasa Flotante se redondearán con una aproximación de un centavo, con medio centavo hacia arriba.

Otras Obligaciones Negociables que devengan interés y Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original

La tasa de interés, si la hubiera, o el método para determinar el interés pagadero, si lo hubiera, con respecto a cualquier Obligación Negociable que no sea una Obligación Negociable a Tasa Fija u Obligación Negociable a Tasa Flotante será especificado en el Suplemento de Precio correspondiente.

Rescate y recompra

Rescate al vencimiento

En el caso de que las Obligaciones Negociables no sean previamente rescatadas, compradas o canceladas, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a su monto de capital (o cualquier otro monto de rescate determinado en el Suplemento de Precio de cada Clase) en la Moneda Especificada (salvo que los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables y el Suplemento de Precio correspondiente establecieran lo contrario) a la fecha o fechas determinadas en el Suplemento de Precio o, en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, a la Fecha de Pago de Interés correspondiente al mes de rescate.

Recompra y cancelación

Nosotros y cualquiera de nuestras respectivas Sociedades Relacionadas (como se las define más adelante) podremos en cualquier momento y en forma periódica comprar cualesquiera Obligaciones Negociables en el mercado abierto o de cualquier otra forma y a cualquier precio con la condición de que (i) en el caso de una Obligación Negociable al Portador Cartular se compre junto con todos los Cupones no vencidos y que (ii) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa, nosotros o nuestras respectivas Sociedades Relacionadas, según sea el caso, hayamos cumplido con los requisitos del presente párrafo. Cualquier Obligación Negociable así comprada por nosotros o cualquiera de dichas Sociedades Relacionadas podrá ser reemitida o revendida o, a opción nuestra o de dichas Sociedades Relacionadas, según sea el caso, podrá ser entregada al Fiduciario para su cancelación. Las Obligaciones Negociables así adquiridas, mientras estén en nuestra posesión o de nuestras Sociedades Relacionadas, o a nuestro nombre, no darán derecho de voto al Tenedor en ninguna asamblea de Obligacionistas y no se las considerará En Circulación a los fines de calcular el quórum en las asambleas de Obligacionistas. Nosotros no adquiriremos participación alguna, y no permitiremos que nuestras Sociedades Relacionadas la adquieran, en ninguna Obligación Negociable, salvo que notifiquemos tal compra al Fiduciario. El Fiduciario y todos los Obligacionistas tendrán derecho a confiar, sin necesidad de mayor investigación, en cualquiera de tales notificaciones (o en la ausencia de las mismas).

Rescate por razones impositivas; Sumas Adicionales

Todo pago efectuado por nosotros con respecto a las Obligaciones Negociables se efectuará sin retención o deducción a cuenta de ningún impuesto, derecho, tasa, u otras cargas gubernamentales, presentes o futuros, de cualquier naturaleza impuesto, gravado o establecido por la Argentina o en nuestra representación, o de cualquier autoridad o subdivisión política de la misma que tengan autoridad para gravar, salvo que nos veamos legalmente obligados a deducir o retener tales impuestos, derechos, tasas u otras cargas gubernamentales.

En tal caso, abonaremos las sumas adicionales ("Sumas Adicionales") que sean necesarias para asegurar que los montos netos recibidos por los Obligacionistas después de realizadas dichas retenciones o deducciones sean iguales a los respectivos montos de capital e intereses que hubieran sido pagaderos respecto de las Obligaciones Negociables en ausencia de dichas retenciones o deducciones; no obstante lo cual, ninguna de dichas Sumas Adicionales será pagadera respecto de cualquier Obligación Negociable o Cupón (i) presentado para su pago más de 30 días después de la última de las siguientes fechas: (A) la fecha en la cual dicho pago venciera por primera vez y (B) si el monto total pagadero no hubiera sido recibido por el Fiduciario a más tardar en dicha fecha de vencimiento, o en la misma fecha en la cual habiéndose recibido el monto total, el Fiduciario haya dado notificación al respecto a los Tenedores, salvo en la medida en que el Tenedor hubiera tenido derecho a dichas Sumas Adicionales al presentar dicha Obligación Negociable o Cupón para el pago, el último día de dicho período de 30 días; (ii) mantenido por o en representación de un Obligacionista que deba abonar el impuesto a las ganancias, o que esté obligado al pago de dichos impuestos, derechos, tasas o cargas gubernamentales en relación a dicha Obligación Negociable o Cupón en razón de tener alguna relación con la Argentina (o con cualquier subdivisión política o autoridad de la misma) que no sea la mera tenencia de dicha Obligación Negociable o Cupón, o la recepción del capital o intereses respecto de los mismos; (iii) en la medida en que los impuestos, derechos, tasas u otras cargas gubernamentales no hubieran sido impuestos, de no haber sido por la omisión por parte del Obligacionista de cumplir con algún requisito de certificación, identificación u otro requisito de información relativo a la nacionalidad, residencia, identidad o relación con la Argentina de dicho Obligacionista, que sea exigido o impuesto por las leyes como condición previa para la exención de la totalidad o de parte de dichos impuestos, tasas o cargas gubernamentales, siempre que notifiquemos con una anticipación de 30 días respecto del día del pago en el cual el Obligacionista debe satisfacer dichos requerimientos; o (iv) Con respecto a cualquier propiedad, activos, consumo, herencia, donación, venta, uso, valor agregado, rotación, transferencia de impuestos sobre la deuda del fondo de comercio o cualquier otro impuesto similar, evaluación o cargas gubernamentales, (v) con respecto a cualquier impuesto, derechos, contribuciones u otras cargas gubernamentales que se pagan de otra manera que no sea por deducción o retención de pagos de las Obligaciones Negociables, (vi) cuando se impone dicha retención o deducción en el pago a un individuo y se requiere que se haga en virtud de una directiva de la Unión Europea sobre el impuesto al ahorro implementando las conclusiones de la Reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 noviembre de 2000 o cualquier ley de ejecución o cumplimiento, o introducidas con el fin de cumplir con, dicha Directiva; o (vii) cualquier combinación de las anteriores.

Abonaremos todo impuesto presente o futuro de sellos, tasa judicial o documentaria o todo otro impuesto interno o impuesto a los bienes (a excepción de lo estipulado en el capítulo "*Información adicional – Carga tributaria*"), cargas o gravámenes similares, presentes o futuros, establecidos por la Argentina (o cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de la misma), que surjan como resultado de la ejecución, entrega, o registro de las Obligaciones Negociables o de un Cupón o de cualquier otro documento o instrumento mencionado en las Obligaciones Negociables, excluyendo todos los impuestos, cargas o gravámenes similares impuestos por alguna jurisdicción fuera de la Argentina.

Las Obligaciones Negociables podrán rescatarse, a opción nuestra, en forma total, pero no parcial, en cualquier momento, previa notificación de no menos de 30 y no más de 60 días de anticipación a los Obligacionistas (notificación que será irrevocable y que se efectuará en la manera que se describe en el capítulo "*Notificaciones*"), a un precio de rescate igual al monto del capital de las mismas, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y las Sumas Adicionales, si las hubiera, a la fecha de rescate si (i) nosotros determinásemos y certificásemos al Fiduciario que como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o normas o regulaciones promulgadas en virtud de las mismas) de la Argentina o de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de o para la misma que afectara los impuestos en la forma que fuera, o de cualquier cambio de la posición oficial o interpretación relativa a la aplicación de dichas leyes, normas y regulaciones (incluyendo, entre otras, la sostenida por un tribunal competente), y dicho cambio, enmienda, aplicación o interpretación entrara en vigencia en o con posterioridad a la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, nosotros hemos pagado o nos viéramos obligados a pagar Sumas Adicionales respecto de dichas Obligaciones Negociables en virtud del Suplemento de Precio de las mismas y (ii) dicha obligación no pudiera ser evitada por nosotros tomando las medidas razonables de que dispongamos. La fecha estipulada para dicho rescate no podrá ser anterior a la última fecha posible en la cual podríamos realizar dicho pago sin que nos fuera requerido realizar dicha retención o deducción o abonar dichas Sumas Adicionales. Con anterioridad a la publicación de cualquier notificación de rescate de las Obligaciones Negociables en virtud de lo antedicho, nosotros entregaremos al Fiduciario un certificado firmado por un Representante Autorizado por nosotros (según se lo define en el Contrato de Fideicomiso) acreditando que nosotros no podemos evitar, mediante las medidas comercialmente razonables disponibles, nuestra obligación de pagar Sumas Adicionales. Entregaremos asimismo un dictamen de un auditor independiente o asesor legal (de reconocido prestigio) declarando que estaremos obligados al pago de Sumas Adicionales debido a la modificación en las leyes impositivas de conformidad con lo descrito en la cláusula (i) precedentemente mencionada. El Fiduciario aceptará el certificado y el dictamen como prueba suficiente del cumplimiento de las condiciones precedentes previstas en las cláusulas (i) y (ii) antes mencionadas, en cuyo caso el mismo será definitivo y vinculante para los Tenedores de Obligaciones Negociables y de Cupones.

Rescate a nuestra opción

Si así lo estableciera el Suplemento de Precio correspondiente, podremos (salvo estipulación en contrario del Suplemento de Precio) notificando previamente a los Tenedores de Obligaciones Negociables con una anticipación no menor de 30 y no mayor a 60 días, de conformidad con el capítulo "*Notificaciones*" del presente, (notificación que será irrevocable) y al Fiduciario y a la CNV, rescatar todas o sólo algunas de las Obligaciones Negociables en circulación a esa fecha (la(s) "Fecha(s) de Rescate Opcional") y por las sumas (las "Sumas de Rescate Opcional") especificadas o determinadas de la forma establecida en el Suplemento de Precio correspondiente junto con el interés devengado (si lo hubiera) a la fecha fijada para el rescate (fecha que, en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, debe ser una Fecha de Pago de Interés). En el caso de que se rescate sólo algunas de las Obligaciones Negociables de una Clase, los términos de dicho rescate deben ser por la suma que indiquemos el Suplemento de Precio correspondiente. En el caso de un rescate parcial de Obligaciones Negociables Cartulares, a menos que se estipule lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, dichas Obligaciones Negociables serán seleccionadas de cualquier manera que el Fiduciario considere justa y equitativa para los Tenedores no más de 60 días antes de la fecha de rescate fijada y se notificará (conforme al capítulo "*Notificaciones*") una lista de las Obligaciones Negociables que se van a rescatar con no menos de 30 días de anterioridad a esa fecha. En el caso de un rescate parcial de Obligaciones Negociables, las Obligaciones Negociables serán seleccionadas de manera tal que el Fiduciario considere justo y equitativo para los Tenedores, y que se cumpla con cualquier ley, norma o regulación aplicable, incluyendo sin limitación, las normas aplicables del Depositario y sus Participantes, según sea el caso.

Rescate de Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original

A menos que el Suplemento de Precio correspondiente especifique lo contrario, en el caso de rescate anterior al vencimiento de una Obligación Negociable con Descuento de Emisión Original, la suma exigible al vencimiento (la "Suma Amortizada") será equivalente al monto que resulte de la adición de los siguientes conceptos: (i) el precio de referencia especificado en el Suplemento de Precio correspondiente o, si el precio de referencia no estuviera especificado en el Suplemento de Precio correspondiente, el primer precio al que se hubiera vendido al público una cantidad sustancial de Obligaciones Negociables, excluyendo a los suscriptores iniciales (*underwriters*), colocadores, o mayoristas (el "Precio de Emisión"), de dicha Obligación Negociable; y (ii) el producto de (a) el rendimiento devengado especificado en el Suplemento de Precio (compuesto anualmente) acumulado y (b) el precio de referencia especificado en el Suplemento de Precio correspondiente o, si el precio de referencia no estuviera especificado en el Suplemento de Precio correspondiente, el Precio de Emisión. Desde (e incluyendo) la fecha de emisión (pero excluyendo) la Fecha de Rescate Opcional (o, en el caso de rescate anticipado por razones impositivas, la fecha fijada para el rescate) y calculado de conformidad con los principios generalmente aceptados sobre cálculos de rendimiento de bonos de los Estados Unidos.

Sin embargo, en ningún caso la Suma Amortizada podrá exceder del capital de dichas Obligaciones Negociables adeudado a su vencimiento. Todo monto de capital en circulación de aquella Obligación Negociable que no sea pagado al vencimiento devengará interés desde la fecha de vencimiento a una tasa anual igual al Rendimiento al Vencimiento especificado en el Suplemento de Precio correspondiente. Dicho interés se seguirá devengando (antes y después de la sentencia, en la medida en que lo permita la legislación aplicable) hasta el día en que todas las sumas debidas con respecto a dicha Obligación Negociable hayan sido pagadas o debidamente entregadas.

Repago a opción de los Obligacionistas

Salvo indicación en contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables no podrán rescatarse a opción de los Obligacionistas, o en el caso de una Obligación Negociable Global, a opción de los titulares de una participación, antes del vencimiento. Si así lo especificara el Suplemento de Precio correspondiente, una Obligación Negociable será rescatable a opción del Obligacionista o, en caso de una Obligación Negociable Global, por el titular de una participación en la misma, en la fecha o fechas especificadas antes de su fecha de vencimiento y, salvo especificación en contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, a un precio igual al 100% del capital respectivo, junto con el interés devengado a la fecha de repago.

Salvo indicación en contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, para que la Obligación Negociable sea repagada, el Fiduciario deberá recibir por lo menos con 15 días y no más de 30 días de anticipación a la fecha de repago la Obligación Negociable con el formulario denominado "Opción para la Elección de Repago" en el reverso de la Obligación Negociable debidamente completado, o un telegrama, transmisión por fax o una carta del Depositario o Depositario Común de la Obligación Negociable, consignando el nombre de los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables, el monto del capital de la Obligación Negociable, el monto de capital de la Obligación Negociable que se cancelará, el número del certificado (si correspondiere) o una descripción del tenor y el Suplemento de Precio de la Obligación Negociable, una declaración de que la opción para elección del repago se está ejerciendo de acuerdo con los mismos, y una garantía de que la Obligación Negociable que será repagada, junto con la "Opción para Elección de Repago" debidamente completada, será recibida por el Fiduciario dentro del quinto Día Hábil posterior a la fecha de la transmisión por fax o carta; no obstante, la transmisión por fax o carta sólo será efectiva si tal Obligación Negociable y el formulario debidamente completado fueran recibidos por el Fiduciario dentro del quinto Día Hábil mencionado. Salvo que el Suplemento de Precio correspondiente especifique lo contrario, el ejercicio de la opción de repago por el Tenedor de la Obligación Negociable será irrevocable. La opción de repago podrá ser ejercida por el Tenedor de la Obligación Negociable por una cantidad inferior a la suma total de capital de la Obligación Negociable pero, en tal caso, el monto del capital de la Obligación Negociable que permanezca en circulación después del rescate deberá ser una denominación autorizada.

El Depositario o su designatario será el Tenedor de cualquier Obligación Negociable Global y por lo tanto será la única entidad que podrá ejercer un derecho de repago. A fin de asegurar que el Depositario o quien éste designe ejercerá oportunamente un derecho de repago con respecto a una Obligación Negociable en particular, los titulares en calidad de beneficiarios de la Obligación Negociable deberán instruir al Participante Directo o Indirecto con el Depositario a través del cual mantiene una participación en la Obligación Negociable que notifique al

Depositorio su intención de ejercer un derecho de repago. Cada compañía tiene diferentes fechas límite para la aceptación de instrucciones de sus clientes y, consecuentemente, cada titular en calidad de beneficiario deberá consultar al agente u otro Participante Directo o Indirecto a través del cual mantiene una participación en una Obligación Negociable a fin de determinar la fecha límite dentro de la cual debe darse tal instrucción para notificar oportunamente al Depositario.

Ciertos compromisos de nuestra parte

A menos que indiquemos de otra manera en el respectivo Suplemento de Precio, de conformidad con los términos de las Obligaciones Negociables, nosotros nos comprometemos y acordamos, en tanto y en cuanto alguna de las Obligaciones Negociables permanezca en circulación:

Prohibición de constituir gravámenes

Nosotros no constituiremos ni nos veremos afectados, ni permitiremos que ninguna de nuestras Sociedades Controladas (como se las define en el presente) constituya o se vea afectada por la existencia de una hipoteca, prenda con desplazamiento, carga, derecho de garantía u otro gravamen incluyendo, con carácter meramente enunciativo, cualquier derecho equivalente constituido de acuerdo a las leyes de la Argentina (cada uno, un “Gravamen”), sobre cualquiera de nuestros Bienes presentes o futuros (definidos más adelante) para garantizar el pago de Deudas (definidas más adelante), salvo que las Obligaciones Negociables queden garantizadas en forma equivalente y proporcional, excepto:

(i) cualquier Gravamen existente a la fecha en la cual se celebre una compraventa u otro acuerdo similar relacionado con la emisión original de cualquiera de las Obligaciones Negociables en ese momento en circulación;

(ii) a cualquier Gravamen sobre cualquier Bien existente en la fecha de adquisición de dicho Bien; (b) cualquier Gravamen sobre cualquier Bien que garantice Deudas incurridas o asumidas con el solo objeto de financiar cualquier compra o adquisición de dichos Bienes (incluyendo bienes muebles o inmuebles tales como bienes de capital y/o participaciones de capital) que se constituya sobre dicho Bien en forma concurrente con su adquisición o dentro de los 120 días de su adquisición, o que se incurra o asuma sólo con el propósito de financiar el costo de construcción o de mejoras (o adiciones o mejoras) de los Bienes así financiados; (c) cualquier Gravamen sobre los Bienes importados por nosotros, constituido en relación con la adquisición de dichos Bienes; (d) cualquier Gravamen sobre el producido de la venta de mercadería exportada por nosotros, cuya recepción por nosotros se encuentre pendiente y que haya sido constituido en el curso ordinario de nuestra actividad comercial con el fin de financiar la venta de dichos productos exportados, con la condición de que dicho Gravamen sólo se extienda a los Bienes así financiados; y (e) cualquier Gravamen sobre cualquier Bien creado a favor de la Argentina o cualquier subdivisión política o representación del país o cualquier banco o institución financiera, cuyos bienes sean gravados por nosotros en el curso ordinario de nuestra actividad comercial con el fin de obtener financiación para dicha actividad;

(iii) cualquier Gravamen en la forma de impuestos, tasas u otras cargas gubernamentales que no se encuentren en mora o sean pagaderos sin multa o cuya validez sea objetada de buena fe mediante los procedimientos adecuados, previa suspensión de la ejecución del cumplimiento del mismo o mediante el depósito de una caución relacionada con el mismo;

(iv) cualquier Gravamen conforme a una resolución judicial o embargo o proceso legal similar que surja en relación con procesos judiciales y que sea impugnado de buena fe mediante los procedimientos adecuados dentro de los 90 días, previa suspensión de la ejecución del cumplimiento del mismo o previo depósito de una caución relacionada con el mismo;

(v) cualquier Gravamen constituido en garantía de reclamos de mecánicos, obreros, operarios, servicios de reparaciones, proveedores, transportistas, depositarios, locadores o vendedores u otros reclamos en virtud de disposiciones de leyes argentinas y de cualquier otra jurisdicción en la que realicemos actividades, que no sean aún exigibles y morosos o que estén siendo objetados de buena fe mediante los procedimientos adecuados;

(vi) cualquier Gravamen sobre Bienes de propiedad conjunta nuestra y de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas y de terceros no relacionados, socios de un *joint venture*, siempre que dicho Gravamen sea constituido

para adquirir dichos Bienes o financiar un *joint venture* en el que nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas posean una participación significativa;

(vii) cualquier Gravamen creado por una Sociedad Controlada a nuestro favor (o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas);

(viii) cualquier Gravamen constituido sobre cuentas a cobrar de clientes exportadores, o facturas a los mismos (incluyendo, en forma meramente enunciativa, a nuestras Sociedades Controladas) y sobre el producido de las mismas para garantizar pagarés u otras obligaciones similares y nuestras obligaciones emergentes de la documentación relacionada;

(ix) cualquier Gravamen constituido sobre contratos para vender, comprar o recibir *commodities* celebrados con clientes exportadores (incluyendo, en forma meramente enunciativa, a nuestras Sociedades Controladas) y los fondos derivados de los mismos;

(x) cualquier Gravamen que prorrogue, renueve o reemplace, en todo o en parte, a un Gravamen permitido en virtud de cualquiera de las cláusulas anteriores, en tanto la Deuda garantizada por dicho Gravamen no exceda el monto del capital pendiente al momento de la prórroga, renovación o reemplazo del Gravamen al cual prorroga, renueva o reemplaza;

(xi) exenciones menores por relevamiento o gravámenes, servidumbres o reservas menores, o derechos de terceros sobre servidumbres de paso, servicios públicos y otros fines similares, o restricciones de urbanización o de otro tipo relativas al uso de los inmuebles, que sean necesarias para llevar a cabo nuestras actividades y las de nuestras Sociedades Controladas, o que usualmente existan sobre los bienes de las Personas (como se define más adelante) que desarrollan actividades semejantes y que se encuentran en una situación similar y que en ningún caso restrinjan sustancialmente el uso de los mencionados bienes en el curso de nuestras operaciones y de nuestras Sociedades Controladas;

(xii) depósitos efectuados en el curso ordinario de los negocios y en cada caso que no se hayan efectuado o realizados en relación con el préstamo de dinero, para asegurar el cumplimiento de (a) las ofertas, licitaciones, contratos comerciales, contratos de arrendamiento, obligaciones legales, bonos de seguros y garantías, o garantía de ejecución, o (b) garantías de cumplimiento, contratos de construcción o compraventa y otras obligaciones de naturaleza análoga, y

(xiii) gravámenes (que no sean aquellos permitidos en virtud de las cláusulas (i) a (xii) mencionadas precedentemente) constituidos por nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas que, al momento de su constitución, no garanticen, junto con todos los referidos Gravámenes (que no sean aquellos permitidos en virtud de las cláusulas (i) a (xii) mencionadas precedentemente) un monto de capital total para nosotros que no exceda (al momento de su constitución) el 10% de nuestros Activos Tangibles Netos en ese momento; *estableciéndose, sin embargo que*; la Deuda incurrida en relación con una venta permitida y con operaciones de "sale and lease back" que sean consideradas deuda de conformidad con las normas contables vigentes en la Argentina se incluirá en la mencionada determinación y será tratada como garantizada por Gravámenes no permitidos de otro modo en virtud de las cláusulas (i) a (xii).

Mantenimiento de la existencia

Salvo en relación con una Reorganización Societaria (según se define más adelante) mantendremos vigente y con plenos efectos nuestra existencia societaria y todas las licencias y permisos necesarios para llevar a cabo en forma apropiada nuestra actividad comercial o para ser propietarios de nuestros inmuebles, excepto en aquellos casos en los que no hacerlo no representaría en forma razonable un efecto adverso de importancia en nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en el marco de las Obligaciones Negociables.

Seguros

Tendremos y mantendremos en plena eficacia y efecto, en todo momento, con aseguradores de acreditada solvencia patrimonial, seguros contra los riesgos que consideremos razonables y prudentes de conformidad con las circunstancias; no obstante lo cual, podamos auto asegurarnos en tanto lo consideremos razonable y prudente y hasta el límite permitido por la ley y; siempre que posteriormente dichos seguros y auto seguros puedan ser

comparables con seguros y auto seguros llevados a cabo, o de otra forma mantenidos, por compañías comparables en situaciones similares en negocios similares.

Conformidad con las leyes y otros acuerdos

Nosotros cumpliremos, y dispondremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas cumplan, con todas las leyes, normas, regulaciones, órdenes y directivas de cualquier entidad gubernamental con jurisdicción sobre la misma o sobre nuestras actividades. Asimismo, nosotros cumpliremos y, haremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas cumplan con todos los compromisos y demás obligaciones contenidas en cualquier acuerdo en el cual nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas sea parte, excepto cuando el incumplimiento no tuviere efectos adversos substanciales sobre nuestra situación patrimonial u otra condición o sobre los resultados, las operaciones o las actividades y de nuestras Sociedades Controladas consideradas como una sola empresa.

Memoria y Estados Financieros

Por el tiempo durante el cual las Obligaciones Negociables de una Clase permanezcan en Circulación, nosotros proporcionaremos, o dispondremos que se proporcione al Fiduciario (i), en cuanto se encuentre disponible, pero en ningún caso después de los 120 días del cierre de cada ejercicio económico, una copia completa de nuestra memoria consolidada (una "Memoria") y de los Estados Financieros Anuales; y (ii), en cuanto se encuentre disponible, pero en ningún caso después de 90 días del cierre de cada trimestre de cada uno de nuestros ejercicios económicos, una copia completa de nuestro informe trimestral consolidado (un "Informe Trimestral") el cual incluirá los Estados Financieros Intermedios. En el caso de los Estados Financieros Anuales, serán auditados por un contador público independiente seleccionado por nosotros, que emitirá un dictamen, y en el caso de cada Estado Financiero Intermedio, sujeto a revisión limitada.

Mantenimiento de libros y registros

Nosotros llevaremos y dispondremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas lleven libros contables, asientos y registros de acuerdo con las normas legales vigentes en la Argentina o aquellos requerimientos legales en el país en el cual la Sociedad Controlada se encuentra constituida, según sea el caso.

Compromisos adicionales

Nosotros, a nuestro propio costo y cargo, otorgaremos y entregaremos al Fiduciario los demás documentos, instrumentos y acuerdos y realizaremos todos los demás actos y diligencias que sean razonablemente requeridas, según la opinión del Fiduciario, para permitirle ejercer y hacer cumplir sus derechos conforme al Contrato de Fideicomiso y a los documentos, instrumentos y acuerdos exigidos por el Contrato de Fideicomiso y para llevar a cabo el objeto del mismo.

Algunas definiciones

A los fines del presente, los siguientes términos tendrán los significados respectivos:

"Activos Tangibles Netos" significa respecto a cualquier Persona el monto total de los activos (menos las provisiones asociadas) después de deducir de estas todos los activos intangibles, de conformidad con lo dispuesto en el balance consolidado más reciente de dicha Persona y calculado de conformidad con las normas contables vigentes en la Argentina.

"Bienes", ya sean tangibles o intangibles, inmuebles o muebles, significa cualquier activo, ingreso o derecho a recibir ingresos o cualquier otro bien y, a los fines del presente, los Bienes de una de las partes de una Reorganización Societaria que no seamos nosotros, se considerarán "adquiridos" por nosotros como parte de la Reorganización Societaria, aún cuando nosotros no seamos la sociedad resultante;

"Centro Financiero Principal" significa la ciudad capital del país de la Moneda Especificada.

"Deuda" significa deuda, respecto de cualquier Persona, la Deuda de dicha Persona respecto de: (i) sumas de dinero aceptadas en virtud de un plan de crédito; (ii) sumas de dinero recibidas en virtud de un programa de valores

negociables; (iii) el capital, prima (si la hubiere) e intereses acumulados sobre cualquier debenture, título valor, pagaré, *loan stock* o instrumento similar (se haya o no emitido por una contraprestación monetaria); (iv) el monto de cualquier obligación por contratos de *leasing* o contratos con opción de compra que sería tratada, de acuerdo con las NIIF (tal como se utiliza en nuestros Estados Financieros Consolidados Anuales auditados más recientes), como financiamiento o locación de capital; y (v) el monto de cualquier obligación con respecto al precio de compra de bienes o servicios cuyo pago haya sido diferido por un período superior a los 90 días después de la respectiva compra.

"**Día Hábil**" significa cualquier día excepto sábado, domingo u otro día en que los bancos comerciales estén autorizados a permanecer cerrados, o se les exija hacerlo por ley o regulación, en (i) la ciudad de Nueva York, (ii) la ciudad de Buenos Aires, Argentina; (iii) la ciudad donde se encuentre el agente de pago o el agente de transferencia respectivo, (iv) el Centro Financiero Principal, con respecto a cualquier Obligación Negociable denominada en la Moneda Especificada (otra que euros), (v) Londres, con respecto a las Obligaciones Negociables cuyo interés pagadero se determina por referencia a la Tasa Interbancaria Ofrecida de Londres (LIBOR), y (vi) en caso que las Obligaciones Negociables estén denominadas en euros, cualquier día en que el Sistema TARGET2 (*Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer*), o cualquier sucesor a este, esté operando.

"**EBITDA Consolidado Ajustado**" significa, con relación a cualquier Persona y por el período relevante, el resultado operativo consolidado más la depreciación consolidada de propiedad, planta, equipo y activos por derechos de uso y propiedades de inversión, y la amortización consolidada de los activos intangibles, ambos incluidos en el resultado operativo consolidado, más (menos) el resultado por tenencia de los bienes de cambio consolidado.

"**En Circulación**", cuando se lo utilice respecto de Obligaciones Negociables, significa, salvo que se estipule lo contrario en el Contrato de Fideicomiso, en cualquier momento en particular, todas las Obligaciones Negociables autenticadas y entregadas por el Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, con excepción de (i) Obligaciones Negociables canceladas hasta ese momento por el Fiduciario o entregadas al Fiduciario para su cancelación; (ii) Obligaciones Negociables, o partes de las mismas, para cuyo pago o rescate se hayan depositado los fondos necesarios en fideicomiso con el Fiduciario o con cualquier Agente de Pago; no obstante lo anterior, si esas Obligaciones Negociables o partes de las mismas, fueran a rescatarse antes de su vencimiento, el aviso de rescate se deberá cursar como se especifica en las mismas, o se deberán tomar los recaudos satisfactorios para el Fiduciario para dar dicho aviso; y (iii) Obligaciones Negociables en sustitución de las cuales se hayan autenticado y entregado otras Obligaciones Negociables, o que se hayan pagado, en virtud de los términos del Contrato de Fideicomiso (con excepción de cualquiera de las Obligaciones Negociables respecto de las cuales se haya probado satisfactoriamente para el Fiduciario que es detenida por una persona en cuyo poder la Obligación Negociable es una obligación válida y exigible por nosotros).

"**Fecha de Canje**" significa el día 40 contado a partir de la fecha original de emisión y compra de las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias que representen cualquier Clase de Obligaciones Negociables.

"**Fecha de Emisión Original**" de cualquier Obligación Negociable (o parte de la misma) significa la primera de las siguientes fechas (a) la fecha de dicha Obligación Negociable o (b) la fecha de cualquier Obligación negociable (o parte de la misma) para la cual dicha Obligación Negociable fue emitida (directa o indirectamente) para registro de transferencia, canje o sustitución.

"**LIBOR**" significa la tasa interbancaria pasiva de Londres ("*London Interbank Offered Rate*").

"**Obligación de Cobertura**" significa, con relación a cualquier Persona, las obligaciones que dicha Persona bajo (i) acuerdos de canje de tasa de interés, acuerdos de tope de tasa de interés, acuerdos de canales de tipo de tasa de interés y otros acuerdos o contratos respecto de tasas de interés; (ii) acuerdos de canje de *commodities*, acuerdos de opción de *commodities*, contratos a plazo, y otros acuerdos o acuerdos respecto de precios de *commodities*; y (iii) contratos extranjeros de cambio, acuerdos de canje de divisas y otros acuerdos o contratos respecto de tipos de cambio de divisas extranjeras.

"**Persona**" significa toda persona humana, sociedad anónima, sociedad por partes de interés, *joint venture*, asociación, sociedad por acciones, fideicomiso, sociedad de hecho, o entidad gubernamental, u otra entidad.

"Sociedad Controlada Significativa" significa, en cualquier momento relevante, con relación a la Compañía, cualquiera de las Sociedades Controladas de la Compañía para las cuales, con relación a los cuatro períodos económicos completos trimestrales de la Compañía finalizados más recientemente para las cuales los estados financieros trimestrales o anuales estén disponibles, el EBITDA Consolidado Ajustado de dicha Sociedad Controlada para dichos períodos exceda el 10% del EBITDA Consolidado Ajustado de la Compañía para dicho período.

"Sociedad Controlada" significa, con relación a cualquier Persona, cualquier otra Persona de la cual el 50% o más de su capital accionario emitido que confiere derechos de voto para elegir a la mayoría de los administradores de dicha entidad sea detentado directa o indirectamente, en ese momento, por dicha Persona, por dicha Persona y una o más de sus Sociedades Controladas o por una o más de sus Sociedades Controladas.

"Sociedad Relacionada" de cualquier Persona especificada significa toda otra Persona que directa o indirectamente controla, es controlada o se encuentra bajo control común, directo o indirecto, con dicha Persona. A los fines de la presente definición, "control", cuando se lo utilice en relación con cualquier persona específica, significa la capacidad de (i) dirigir, directa o indirectamente, la administración y las políticas de dicha Persona, ya sea a través de la propiedad de las acciones con derecho a voto, por contrato o de otro modo o (ii) votar el 50% o más de los valores negociables con derecho a voto para elegir a los directores de la misma; los términos "controlante" y "controlada" tendrán un significado correlativo con lo que antecede.

"Reorganización Societaria" significa respecto a una persona, una fusión, absorción o amalgama con ella, la cesión, transferencia o alquiler de todos o substancialmente todos sus activos a cualquier otra Persona.

Supuestos de incumplimiento

Si se produjera alguno de los siguientes supuestos el cual no fuera subsanado (cada uno, un "Supuesto de Incumplimiento"):

Falta de pago

El incumplimiento por nuestra parte de realizar un pago (o de procurar que se realice en nuestro nombre) de capital o intereses respecto de cualquiera de las Obligaciones Negociables a su vencimiento y dicho incumplimiento se prolonga durante un período de cinco Días Hábiles.

Incumplimiento de otras obligaciones

El incumplimiento por nuestra parte de algún compromiso o acuerdo de importancia emergente del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables, y dicho supuesto no es subsanado durante un período de 30 Días Hábiles posteriores a que la notificación de incumplimiento haya sido cursada al Fiduciario por cualquier Obligacionista en la oficina por designada por el Fiduciario.

Incumplimiento de otras Deudas

El incumplimiento en virtud de una Deuda por dinero tomado por nosotros o con relación a una Obligación de Cobertura asumidas por nosotros, en cada caso, que supere una suma total del capital de U\$S 40 millones (o un monto equivalente en otras monedas), cuyo incumplimiento (i) constituye el incumplimiento en el pago de cualquier vencimiento o de cualquier porción de capital o interés de dicha Deuda, cuando sea exigible y pagadera luego del vencimiento del período de gracia aplicable, o (ii) haya resultado en la aceleración de los plazos para el pago de la Deuda sin que la misma haya sido rescindida o anulada durante el período de gracia correspondiente.

Actos ilícitos

Si se nos tornase ilícito cumplir con cualquiera de sus obligaciones derivadas de las Obligaciones Negociables y del Contrato de Fideicomiso o cualquiera de nuestras obligaciones derivadas de éstos deja de ser válida, obligatoria o exigible siempre que (a) fuera ilícito para nosotros cumplir con sus obligaciones de acuerdo con las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso como consecuencia de cualquier modificación a la legislación argentina aplicable y que (b) dentro de los 60 días posteriores a dichas modificaciones, presentemos evidencia razonablemente

satisfactoria para el Fiduciario de que las obligaciones siguen siendo válidas y exigibles y que permanecemos incondicionalmente obligados a cumplir con nuestras obligaciones en virtud de dichas modificaciones; en consecuencia, dicho acto no constituirá un Supuesto de Incumplimiento de acuerdo con el presente.

Liquidación

Salvo en el caso de una Reorganización Societaria, si se dicta una orden o se aprueba una resolución según la cual debemos ser liquidados o disueltos.

Embargos

Un gravamen, embargo, ejecución, secuestro u otro proceso judicial se constituye o ejecuta contra una parte de nuestros bienes que sea significativo para nuestra situación, financiera o de otra naturaleza, o bien para nuestras ganancias, operaciones o actividades o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas, consideradas como una sola empresa, y (i) dicho gravamen, embargo, ejecución u otro proceso judicial no fuera interrumpido dentro de los 90 días de su inicio o (ii) si dicho gravamen, embargo, ejecución u otro proceso judicial no hubiese sido interrumpido dentro de dicho período de 90 días, hubiéramos impugnado dentro de dicho período de 90 días el embargo, ejecución u otro proceso judicial, de buena fe y mediante procedimientos apropiados para procurar la suspensión de la ejecución del cumplimiento del mismo o mediante el depósito de una caución.

Procedimientos ejecutivos

Se dicte en contra nuestra una o más sentencias definitivas u órdenes de pago de sumas de dinero que, en forma individual o colectiva, excedan U\$S 40 millones (o un monto equivalente al mismo) en la extensión no cubierta por un seguro y: (i) dicha sentencia u orden no fuera cumplida y continúe vigente por un período de 90 días o, en el caso de una orden administrativa, 120 días y (ii) nosotros no hubiéramos, dentro del período de 90 o 120 días, según corresponda, apelado o de cualquier otra forma impugnado de buena fe y a través de los procedimientos apropiados dicha sentencia u orden a los efectos de suspender su ejecución.

Ejecución de garantías

Un tribunal o autoridad gubernamental competente dicta una orden mediante la cual designa un síndico liquidador, gerente, administrador, gerente reglamentario u otro funcionario similar para la totalidad o una parte significativa de nuestros bienes, activos e ingresos o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas consideradas como una sola empresa y la revocación de la designación del síndico liquidador, gerente, administrador, gerente reglamentario u otro funcionario similar no se realiza dentro de los 60 días.

Insolvencia

Un tribunal que tenga jurisdicción emite un decreto u orden para (i) una medida cautelar respecto de nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas Significativas en un caso involuntario según la Ley N° 24.522, modificada (la "Ley de Concursos"), o de cualquier ley aplicable de concursos, insolvencia u otra similar vigente ahora o en lo sucesivo o (ii) el nombramiento de un administrador, síndico, fiduciario o interventor para nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas Significativas que es material para todos o sustancialmente todos nuestros bienes o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas y, en cada caso, tal decreto u orden permanece sin suspensión y vigente por un período de 90 días consecutivos; o nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas Significativas (a) iniciar caso voluntario de acuerdo con la Ley de Concursos o de cualquier ley aplicable de concursos, insolvencia u otra similar vigente ahora o en lo sucesivo, (b) consentimos el nombramiento de o de toma de posesión por un administrador, síndico, fiduciario o interventor para nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas Significativas de todo o una parte sustancial de nuestros bienes o todos los bienes de cualquiera dicha Sociedad Controlada Significativa, (c) firmar o presentar un acuerdo preventivo judicial o extrajudicial con sus acreedores o (d) efectuemos cualquier asignación general en beneficio de los acreedores.

Expropiación

Todo acto por parte del gobierno nacional o provincial u organismo o dependencia del mismo, que resulte en la expropiación de todos o sustancialmente todos nuestros bienes;

entonces, (x) si cualquier Supuesto de Incumplimiento descripto bajo “*Supuesto de Incumplimiento - Insolvencia*” se produce respecto de nosotros y continúa ocurriendo, el capital En Circulación de las Obligaciones Negociables de una Clase automáticamente será y se convertirá en exigible e inmediatamente pagadero, sin notificación o solicitud al Fiduciario o a los Tenedores de Obligaciones Negociables, e (y) si se produce y continúa sin ser subsanado cualquier otro Supuesto de Incumplimiento, (A) a más tardar dentro de los 90 días después de que un Funcionario Responsable del Fiduciario (según se define en el Contrato de Fideicomiso) tomara conocimiento de dicho Supuesto de Incumplimiento, el Fiduciario notificará respecto del mismo a los Tenedores de las Obligaciones Negociables en la forma estipulada más adelante en el capítulo “*Notificaciones*” y la consiguiente publicación se hará durante cinco días corridos en cada lugar de publicación y (B) los Tenedores de al menos el 25% del capital total de Obligaciones Negociables En Circulación en ese momento podrán declarar que las Obligaciones Negociables sean exigibles y pagaderas, después de lo cual cada Obligación Negociable se tornará inmediatamente exigible y pagadera por su capital impago en ese momento, junto con los intereses devengados y cualquier suma adicional pagadera en virtud de las mismas, sin más formalidades, a menos que dicho Supuesto de Incumplimiento hubiera sido subsanado antes de que el Fiduciario recibiera dicha notificación. Las disposiciones precedentes no perjudicarán los derechos de cada Tenedor de Obligaciones Negociables en particular de iniciar una acción judicial contra nosotros por el pago de cualquier parte del capital y/o los intereses vencidos (incluyendo cualquier Suma Adicional) relativos a cualquier Obligación Negociable o Precio de Rescate adeudado con respecto a cualquier Obligación Negociable, según corresponda, derecho que será absoluto y no estará sujeto a condición alguna, excepto por los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie particular pueden contener supuestos de incumplimiento adicionales conforme se los describa en el Suplemento de Precio respectivo.

Modificaciones y enmiendas

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones para la convocatoria de asambleas de Obligacionistas a fin de considerar asuntos que afecten sus intereses. La asamblea de Obligacionistas podrá ser convocada por el Fiduciario o por nuestro Directorio o Comisión Fiscalizadora para modificar, enmendar u obtener una dispensa a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables. A solicitud por escrito de los Obligacionistas que representen por lo menos un 5% del capital total de una Clase de Obligaciones Negociables En Circulación en ese momento, el Fiduciario debe convocar tal asamblea para su celebración dentro de los 40 días posteriores a la recepción de la solicitud. Dicha asamblea de obligacionistas es el órgano establecido por ley para el ejercicio de los derechos políticos de los Tenedores de las Obligaciones Negociables.

El Contrato de Fideicomiso podrá ser modificado por el Fiduciario y por nosotros con el fin de aclarar cualquier ambigüedad, o de subsanar, corregir o complementar cualquier disposición viciada o incongruente contenida en el mismo, o de cualquier manera necesaria o aconsejable y que no afecte los intereses de los Obligacionistas, por lo cual cada Obligacionista prestará su consentimiento mediante la aceptación de las Obligaciones Negociables o de participaciones en las Obligaciones Negociables Globales.

Sujeto al párrafo precedente, (i) se podrán efectuar modificaciones y enmiendas al Contrato de Fideicomiso, a las Obligaciones Negociables y a los Cupones, si los hubiera, de todas las Clases, y se podrá dispensar el cumplimiento futuro o el incumplimiento pasado incurrido por nosotros bajo cualquiera de las disposiciones de las Obligaciones Negociables y de los Cupones, si los hubiera, de todas las Clases o del Contrato de Fideicomiso, con el voto afirmativo de Obligacionistas que representen la mayoría del monto del capital total de las Obligaciones Negociables de todas las Clases En Circulación en ese momento presentes o representados en una asamblea de Obligacionistas en la que se haya conseguido el quórum (y en cada caso, siempre que se relacione con el Contrato de Fideicomiso, con el consentimiento del Fiduciario y de los Agentes de Pago cuyo consentimiento no será denegado en forma irrazonable); a condición, sin embargo, de que no se podrá efectuar ninguna modificación, enmienda o dispensa que afecte desfavorablemente una o más Clases de Obligaciones Negociables, en comparación con cualquier otra Clase de Obligaciones Negociables, sin el consentimiento del porcentaje requerido de Obligacionistas de esa Clase desfavorablemente afectada especificado en la siguiente cláusula (ii); y (ii) se podrán efectuar modificaciones y enmiendas a las Obligaciones Negociables de una Clase en particular y, en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de tal Clase, al Contrato de Fideicomiso, y el futuro cumplimiento o incumplimiento por nosotros bajo cualquier disposición de las Obligaciones Negociables de esa Clase o, en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de esa Clase, se podrá dispensar el Contrato de Fideicomiso, con el voto afirmativo de los Tenedores que representen la mayoría del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de dicha Clase En Circulación a la fecha presentes o representados en una asamblea

de Obligacionistas en la que se haya conseguido el quórum (y, en cada caso, siempre que se relacione con el Contrato de Fideicomiso, con el consentimiento del Fiduciario y de los Agentes de Pago cuyo consentimiento no será denegado en forma irrazonable).

Sin perjuicio de lo expuesto, se requerirá la aprobación unánime o voto afirmativo unánime de los Obligacionistas de una Clase para adoptar una decisión válida en relación con dicha Clase, en forma ejemplificativa respecto de lo siguiente: (i) modificar el vencimiento establecido del capital o interés, de cualquier Obligación Negociable o Cupón respectivo; (ii) reducir el capital de o el interés de cualquier Obligación Negociable o Cupón; (iii) modificar nuestra obligación de pagar Sumas Adicionales, (salvo en virtud de lo permitido de cualquier otro modo por dicha Obligación Negociable); (iv) cambiar la moneda de pago del capital o de los intereses de las Obligaciones Negociables o Cupones (incluyendo cualquier Suma Adicional que correspondiera); (v) reducir los requisitos de quórum o voto en el porcentaje de Obligaciones Negociables requerido para la adopción de cualquier resolución en una asamblea de Obligacionistas; (vi) reducir el porcentaje de capital de Obligaciones Negociables En Circulación cuyos Tenedores tengan derecho a convocar una asamblea de Obligacionistas; (vii) afectar la prelación de las Obligaciones Negociables; o (viii) impedir el ejercicio del derecho a iniciar cualquier acción para exigir el pago de una Obligación Negociable o Cupón.

Las asambleas se celebrarán en Buenos Aires; estableciéndose que, sin embargo, nosotros o el Fiduciario podemos determinar (a menos que lo instruyan por escrito, los Tenedores que representen como mínimo la mayoría del capital de una Clase en particular de Obligaciones Negociables En Circulación) la celebración de cualquiera de las asambleas simultáneamente en Buenos Aires, Nueva York y/o en Londres por cualquier medio de telecomunicación que permita que los participantes puedan hablarse y escucharse entre ellos. Sin perjuicio de ello, en caso de persistir las medidas de emergencia sanitaria y restricción de la circulación dictadas por el Poder Ejecutivo Nacional como consecuencia de la pandemia del Covid-19, durante todo el período que se prohíba, limite o restrinja la libre circulación de las personas las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables podrán ser celebradas a distancia de conformidad con lo establecido en la Resolución General N° 830/2020 de la CNV, con sujeción a la totalidad de los requisitos allí indicados

Si se celebra una asamblea conforme a la solicitud por escrito de los Tenedores de Obligaciones Negociables, el orden del día será aquel que determinen los Obligacionistas en la solicitud y la asamblea se celebrará dentro de los 40 días desde la fecha en que el Fiduciario o nosotros, según sea el caso, la hayan recibido. La notificación a asambleas de Obligacionistas, que establecerá la fecha, hora y lugar en que se celebrará y, en términos generales, las medidas que se propondrán, deberá publicarse en el Boletín Oficial de la Argentina y en un periódico de amplia circulación en Buenos Aires (que se estima será La Nación) y tal como se especifique en las Obligaciones Negociables de la Clase correspondiente no menos de diez días ni más de 30 días de anticipación a la fecha fijada para la asamblea y como lo exija la legislación argentina aplicable.

Toda asamblea de Obligacionistas puede ser citada en primera y segunda convocatoria, la segunda convocatoria tendrá lugar en caso de que fracase la primera. Tanto la primera como la segunda convocatoria de asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables, podrán realizarse simultáneamente, en cuyo caso, la asamblea en segunda convocatoria se celebrará una hora después de fracasada la primera. El quórum requerido para una asamblea conforme a la primera convocatoria, estará representado por personas que poseen o representan por lo menos el 51% del capital total de Obligaciones Negociables de la Clase aplicable en ese momento En Circulación. No se realizará ninguna transacción a menos que el quórum esté presente cuando se llama a asamblea para que la misma sea iniciada. En ausencia de quórum dentro de los 30 minutos de la hora fijada para cualquiera de esas asambleas, la asamblea podrá ser aplazada por un período de una hora y el quórum requerido para la segunda convocatoria será de las personas que posean o representen al menos el 25% del capital total de las Obligaciones Negociables de la Clase aplicable en ese momento En Circulación.

El Fiduciario designará, mediante un instrumento por escrito, una persona que actuará por él, en representación de los obligacionistas y que presidirá la asamblea. Si el fiduciario no designara a ninguna persona, entonces, tal como lo requiere la legislación argentina, será designado un miembro de la Comisión Fiscalizadora de nosotros o, en su defecto, un representante de la autoridad de control en la Argentina, o quien designe el juez competente, para actuar en representación de los Obligacionistas y para presidir la asamblea. Para asistir a una asamblea de Obligacionistas o para votar en la misma, los Tenedores de Obligaciones Negociables, o titulares de participación en calidad de beneficiarios en una Obligación Negociable Global, deberán obtener un Certificado de Titularidad o un poder del Agente de Pago (excepto los directores, funcionarios, miembros de la comisión fiscalizadora, o cualquier empleado nuestro).

En toda asamblea, cada Obligacionista o apoderado tendrá derecho a un voto por cada U\$S 1.000 (o, si la Obligación Negociable u Obligaciones Negociables en poder del Tenedor estuviera o estuvieran denominadas en una Moneda Especificada, por cada 1.000 unidades de la Moneda Especificada) de capital de Obligaciones Negociables detentado o representado por dicho Obligacionista; estableciéndose, sin embargo que, ningún voto será emitido o computado en ninguna asamblea respecto de cualquier Obligación Negociable que se impugne como no En Circulación y que el presidente de la asamblea determine que no está En Circulación. Las asambleas de Obligacionistas convocadas en debida forma y en las cuales se obtuvo quórum pueden, ante la propuesta del presidente, pasar a cuarto intermedio por una vez y reanudarse dentro de los 30 días sin que sea necesario, en tal caso, efectuar ninguna notificación adicional.

Toda modificación, enmienda o dispensa de las Obligaciones Negociables, o del Contrato de Fideicomiso (o de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase en particular o del Contrato de Fideicomiso en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de una Clase en particular) debidamente aprobada de acuerdo con los requisitos de mayoría establecidos en el Contrato de Fideicomiso será definitiva y vinculante para todos los Obligacionistas (o para todos los Obligacionistas de dicha Clase), hayan o no todos los Obligacionistas (o todos los de tal Clase) prestado su consentimiento, y para todos los Tenedores de Cupones (o Tenedores de Cupones de esa Clase), si los hubiera, ya sea que las modificaciones, enmiendas o dispensas hayan sido anotadas o no, en todas las Obligaciones Negociables o Cupones, si los hubiera, (o en todas las Obligaciones Negociables o Cupones de esa Clase, si los hubiera) y para todos los futuros Tenedores de Obligaciones Negociables o de Cupones, si los hubiera, (o de Obligaciones Negociables y Cupones de tal Clase, si los hubiera).

Reemplazo de Obligaciones Negociables y Cupones

En el caso de que cualquier Obligación Negociable o Cupón resultara mutilado o deteriorado o destruido, extraviado o robado, firmaremos y, a nuestra solicitud, el Fiduciario autenticará y hará entrega de una nueva Obligación Negociable (y, en el caso de una Obligación Negociable al Portador Cartular, con los Cupones respectivos adheridos), que llevará un número que no se encuentre en ese momento En Circulación, en canje de la Obligación Negociable que fuera mutilada o deteriorada, o de la Obligación Negociable a la cual estaba adherido el Cupón mutilado o deteriorado, o en reemplazo y substitución de la Obligación Negociable evidentemente destruida, extraviada o robada, o de la Obligación Negociable a la cual estaba adherido el Cupón evidentemente destruido, extraviado o robado. Informaremos a la CNV sobre la emisión de tales Obligaciones Negociables. En todos los casos, excepto respecto de una Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, el solicitante de una Obligación Negociable substituta presentará a favor nuestro y del Fiduciario aquellas garantías e indemnidades que puedan ser requeridas por ellos a fin de mantener a cada uno de ellos indemne y, en todos los casos de destrucción, extravío o robo, el solicitante presentará evidencia satisfactoria respecto a la evidente destrucción, extravío o robo de la Obligación Negociable y de la titularidad de la misma. En caso de emitirse cualquier Obligación Negociable substituta, el Tenedor de la Obligación Negociable, si así lo solicitamos, abonará una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto, impuesto de sellos u otra carga gubernamental que se exija respecto de la misma y cualquier otro gasto (incluyendo los gastos y honorarios del Fiduciario) en relación con la preparación y emisión de la Obligación Negociable substituta.

Si cualquier Obligación Negociable al Portador o Cupón fuera en cualquier momento extraviada, robada mutilada, destruida o deteriorada de manera tal que no pudieran identificarse, la persona que solicita el reemplazo de la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón deberá firmar un certificado notarial, en el cual consigne, entre otras cosas, la identidad del solicitante, una descripción de la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, la forma en que fue adquirida la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón y, de ser posible, la fecha de adquisición, la fecha en que se cobró el último pago y, en caso de extravío, robo o destrucción, la forma en que se produjo el hecho mencionado. El solicitante deberá suministrar el certificado a nosotros dentro de las 24 horas de su otorgamiento y nosotros informaremos (dentro de los dos Días Hábiles posterior a su recepción) al Fiduciario. Dicha notificación servirá para suspender todo derecho de otra persona en virtud de la Obligación Negociable al Portador o Cupón originales. Nosotros notificaremos la certificación en la forma estipulada seguidamente bajo el capítulo "Notificaciones" y su publicación se realizará durante un Día Hábil en cada lugar de publicación. Todo pago adeudado en virtud de la Obligación Negociable al Portador Cartular o del Cupón se depositará en una cuenta en un banco estatal situado en la jurisdicción en la que tengamos un domicilio especial designado a tal fin y se pondrá a disposición del solicitante en el segundo aniversario de la fecha de certificación, con la condición de que con anterioridad al vencimiento de ese período ninguna otra persona haya demostrado titularidad de esa Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón.

Ejecución

Sujeto a los párrafos siguientes y con excepción de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y de otra forma de acuerdo con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables con respecto a reclamos iniciados ante los tribunales de la Argentina, ningún Tenedor de una Obligación Negociable o Cupón de cualquier Clase, tendrá derecho alguno, valiéndose de una disposición del Contrato de Fideicomiso o del Suplemento de Precio, a iniciar un proceso, acción o procedimiento conforme a los principios de *equity* o del *common law*, o de quiebra o de otro modo o en virtud del Contrato de Fideicomiso o en relación con las Obligaciones Negociables, o para la designación de un síndico, administrador, liquidador, custodio u otro funcionario similar o para cualquier otro recurso en virtud del Contrato de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables, salvo que (i) el Obligacionista haya dado previamente notificación por escrito al Fiduciario de un Incumplimiento y de que el incumplimiento continúa sin subsanarse tal como se establece en el Contrato de Fideicomiso y en las Obligaciones Negociables respecto de la Clase correspondiente de Obligaciones Negociables y (ii) los Tenedores que representen no menos del 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de tal Clase En Circulación en ese momento hubieran solicitado por escrito al Fiduciario que instituya la acción, juicio o procedimiento en su propio nombre como Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso y hubiera ofrecido al Fiduciario la indemnización satisfactoria que este pudiera requerir contra los costos, gastos y obligaciones en que incurra en o respecto de las mismas y (iii) el Fiduciario durante los 60 días siguientes a la recepción de la notificación, solicitud y ofrecimiento de indemnización hubiera omitido instituir cualquiera de tales acciones, juicios o procedimientos y no se hubiera dado por escrito una instrucción al Fiduciario incongruente con esa solicitud en virtud del Contrato de Fideicomiso, estando entendido y previsto, y siendo expresamente convenido por todo Tenedor de Obligaciones Negociables con cualquier otro Tenedor de Obligaciones Negociables y el Fiduciario, que ningún Tenedor de Obligaciones Negociables de cualquier Clase tendrá ningún derecho de cualquier forma en virtud de o valiéndose de cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso a afectar, molestar o perjudicar los derechos de cualquier otro Tenedor de Obligaciones Negociables, o a obtener o tratar de obtener prioridad o preferencia sobre cualquier otro Tenedor o a ejecutar cualquier derecho bajo el Contrato de Fideicomiso o bajo las Obligaciones Negociables, excepto de la forma prevista en el presente y para beneficio igual, proporcional y común de todos los Tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase correspondiente.

No obstante el párrafo precedente, el derecho de cualquier Obligacionista a recibir el pago del capital, los intereses y las Sumas Adicionales, si hubiere, de esa Obligación Negociable, respecto de las fechas de vencimiento expresadas en dicha Obligación Negociable, o de iniciar acciones para ejecutar cualquier de tales pagos en o después de dichas fechas, incluyendo sin carácter limitativo lo establecido en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables no será alterado o afectado de modo alguno sin el consentimiento del Obligacionista. Al efecto cualquier propietario de una Obligación Negociable Global necesitará acreditar su participación de la que es titular en la Obligación Negociable Global de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales (incluyendo para iniciar un juicio ejecutivo del modo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables), y en ese supuesto dicho titular de una participación será considerado como propietario de la porción de la Obligación Negociables Global que representa su participación en la misma.

Con respecto a los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables Nominativas Globales u Obligaciones Negociables al Portador Globales, sin perjuicio de cualquier disposición en contrario de dichas Obligaciones Negociables, nosotros acordamos irrevocablemente, para beneficio de cualquier participante directo o indirecto con DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otro Depositario, según sea el caso, que posea una participación en esa Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global acreditada a su cuenta periódicamente y sus sucesores a título universal y particular, que si por alguna razón las Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares u Obligaciones Negociables al Portador Cartulares no fueran entregadas en canje de participaciones en una Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, según sea el caso, de acuerdo con los términos y condiciones de cada una de dichas Obligaciones Negociables o del Contrato de Fideicomiso, o si nosotros no realizáramos el pago al vencimiento de las mismas o de otra forma, cada participante directo o indirecto o sus respectivos sucesores a título universal o particular podrá, sin el consentimiento y excluyendo al titular de una participación en la Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, presentar una demanda, instituir acciones o instaurar procedimientos directamente contra nosotros para exigir el cumplimiento de nuestra obligación en virtud de la misma de pagar toda suma adeudada o que se adeude con respecto a cada Obligación Negociable representada por tal Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global acreditada en la cuenta de dicho Participante Directo o Indirecto con un Depositario en la misma forma en que se hubiera realizado

si la Obligación Negociable mencionada anteriormente estuviera representada por una obligación negociable definitiva. En tal caso no deberá presentarse esa Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, siempre y cuando el titular de una participación en la Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global no hubiera previamente presentado una demanda, iniciado acciones o procedimientos para exigir el cumplimiento de los pagos con respecto a dicha Obligación Negociable. El capital de las participaciones en cualquier Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global se verá reducido en función del capital, si lo hubiera, de cada Obligación Negociable representada por la misma respecto de la cual se haya producido el pago total como resultado de la demanda, acción o procedimiento antes mencionado.

Cualquier Obligacionista podrá exigir en forma individual el cumplimiento de las Obligaciones Negociables que posea contra nosotros ante los tribunales argentinos de conformidad con el procedimiento ejecutivo previsto en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Indemnidad. Conversión de la Moneda

Si a los fines de obtener sentencia en cualquier tribunal fuera necesario la conversión de la moneda de una suma adeudada al Tenedor de una Obligación Negociable de una moneda a otra moneda, nosotros y cada Obligacionista acordamos, en la medida en que puedan efectivamente hacerlo, que el tipo de cambio utilizado será aquel al cual, de acuerdo con los procedimientos bancarios normales, el Tenedor pueda comprar la primera de esas monedas con tal otra moneda en la ciudad que sea el Centro Financiero Principal del país de emisión de la primera moneda dos Días Hábiles anteriores al día en que se pronuncia una sentencia definitiva.

En la medida que lo permita la legislación aplicable, nuestra obligación respecto de cualquier suma pagadera al Tenedor de Obligaciones Negociables sólo se extinguirá, sin perjuicio de cualquier sentencia en una moneda (la "Moneda de Sentencia") que no sea aquella en la cual estuviera denominada la suma de acuerdo con las disposiciones aplicables del Contrato de Fideicomiso o de la Obligación Negociable respectiva (la "Moneda del Contrato") en la medida en que, el Día Hábil posterior a la recepción por parte del Tenedor de Obligaciones Negociables de cualquier suma que se haya declarado así adeudada por una sentencia en la Moneda de Sentencia, el Tenedor de Obligaciones Negociables pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios usuales, comprar la Moneda del Contrato con la Moneda de Sentencia; si el monto de la Moneda del Contrato así comprado fuera inferior a la suma originalmente adeudada al Tenedor de Obligaciones Negociables en la Moneda del Contrato (determinada de la forma prevista en el párrafo precedente), hemos acordado, como obligación separada y no obstante cualquiera de tales sentencias, indemnizar al Tenedor de Obligaciones Negociables contra la pérdida. Si el monto de la Moneda del Contrato excede la suma originalmente adeudada al Tenedor de Obligaciones Negociables, el Tenedor acepta remitirnos el excedente; no obstante lo anterior, el Tenedor no tendrá obligación alguna de remitir ninguno de tales excedentes en tanto nosotros no le hayamos pagado alguna obligación adeudada y pagadera de acuerdo con la Obligación Negociable, en cuyo caso el excedente podrá ser aplicado a nuestras obligaciones de acuerdo con la Obligación Negociable de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables.

Cancelación anticipada

A menos que el Suplemento de Precio correspondiente estipule lo contrario y sujeto a ciertas condiciones, nosotros podremos optar por (i) cancelar anticipadamente y liberarnos de todas las obligaciones con respecto a las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier obligación de rescatar las Obligaciones Negociables (diferente de la obligación de pagar capital, intereses y primas, si las hubiere, cuando se tornen exigibles) y las obligaciones descritas anteriormente en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte*" (excepto para ciertas obligaciones de pagar Sumas Adicionales, brindar la información requerida por la Regla 144 (d)(4) de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos descrita en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte*", registrar la transferencia o canje de dichas Obligaciones Negociables, reemplazar Obligaciones Negociables temporarias o mutiladas, destruidas, extraviadas o robadas, someterse a una cierta jurisdicción o mantener un Fiduciario y Agentes de Pago con respecto a esas Obligaciones Negociables) (la "Cancelación Total") o (ii) cancelar anticipadamente y liberarnos de dichas obligaciones con respecto a Obligaciones Negociables según se describe en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte*" y hacer que el acaecimiento de un caso descrito en el capítulo "*Supuestos de incumplimiento*" no constituya un Supuesto de Incumplimiento (pero sólo mientras que tal Supuesto de Incumplimiento se refiera a las obligaciones descritas en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte*" de las que hemos sido liberada) (la "Cancelación Parcial").

Nosotros podemos ejercer una opción de Cancelación Total o Parcial con respecto a las Obligaciones Negociables sólo luego de satisfacer las condiciones suspensivas establecidas en el Contrato de Fideicomiso que incluyen (i) el depósito en fideicomiso con el fiduciario de cancelación de dinero y/o títulos de deuda pública por una suma, específicamente gravada como garantía y destinada sólo al beneficio de los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables, que resulte suficiente para pagar el capital e intereses de las Obligaciones Negociables al vencimiento o rescate, según sea el caso, siempre que los títulos de deuda pública del gobierno de los Estados Unidos no comprenderán en ningún momento más del 50% (medido a valores de libro y mercado) de los activos prendados como garantía de cualquier Obligación Negociable al Portador, (ii) la entrega al Fiduciario de Cancelación con copia al Fiduciario de un certificado de un auditor independiente de reconocido prestigio que exprese que los pagos de capital e intereses al vencimiento y sin reinvertir en los títulos de deuda Pública, más cualquier suma de dinero depositada sin invertir generará efectivo en las oportunidades y en las sumas suficientes para pagar capital e intereses adeudados respecto de todas las Obligaciones Negociables al vencimiento o rescate, según sea el caso, (iii) la entrega al Fiduciario de Cancelación con copia al Fiduciario de opiniones de asesores independientes con el fin de que los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables no reconozcan ingresos, ganancias o pérdidas a los efectos del impuesto a las ganancias de la Argentina o los Estados Unidos como resultado de dicha anulación y estarán sujetos al impuesto a las ganancias en la Argentina y en los Estados Unidos sobre los mismos montos, y en la misma forma y oportunidades que habrían tenido si la cancelación anticipada no se hubiera llevado a cabo, (iv) la inexistencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento, o hecho, el cual mediante una notificación o el transcurso del tiempo o ambos, se tornaría un Supuesto de Incumplimiento el día del depósito o (v) la ausencia de cualquier incumplimiento, violación de un acuerdo en el que nosotros seamos parte como resultado de dicha Cancelación Total o Cancelación Parcial.

Notificaciones

Todas las notificaciones a los Obligacionistas de una Clase en particular se publicarán (A) en la medida requerida por la legislación argentina aplicable, en el Boletín Oficial de la Argentina, (B) en un periódico de amplia circulación de la Argentina (que se prevé será La Nación), (C) en el sitio web de la Comisión Nacional de Valores (<https://www.cnv.gov.ar>), (D) en el Boletín Diario del BYMA (en tanto las Obligaciones Negociables listen en el BYMA), (E) en el Boletín del MAE (en tanto las Obligaciones Negociables se negocien en el MAE), y (F) en el sitio web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo (<http://www.bourse.lu>) en tanto las Obligaciones Negociables listen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y sus reglas lo requieran). Las publicaciones en diarios serán efectuadas en Días Hábiles y en ediciones matutinas. Las notificaciones se considerarán efectuadas en la fecha de publicación como se indica anteriormente o, de publicarse en fecha distintas, en la fecha de la última publicación. Además, se notificará a los sistemas de compensación correspondientes para que se entreguen a los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables a través de DTC y del Depositario Común para Euroclear y Clearstream Luxembourg.

Además se nos exigirá que efectuemos todas las publicaciones de tales notificaciones que exijan en su oportunidad las leyes y las normas de las bolsas de comercio que sean aplicables.

Repago de Montos; Prescripción

Todos los montos depositados o pagados al Fiduciario o a cualquier Agente de Pago para el pago de capital o interés o de cualquier otra suma a abonar con respecto a las Obligaciones Negociables (incluyendo las Sumas Adicionales) que no se reclamen por el término de tres años luego de la fecha en la cual dicho capital o interés u otras sumas (incluyendo las Sumas Adicionales) se han convertido en exigibles y pagaderas, serán, a menos que la ley aplicable disponga lo contrario, repagados a nosotros por el Fiduciario o dicho Agente de Pago, y el Tenedor de dicha Obligación Negociable podrá, a menos que la ley aplicable disponga lo contrario, exigirnos sólo a nosotros por cualquier pago que dicho Tenedor tenga derecho a cobrar, y cesará toda responsabilidad del Fiduciario o de cualquier Agente de Pago con respecto a tales montos.

Todos los reclamos que se nos hicieran por el pago de capital o intereses u otros montos que debieran pagarse en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo las Sumas Adicionales) prescribirán, salvo que se realicen dentro de los cinco años en el caso del capital y dos años en el caso de los intereses a contar desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente, o dentro del plazo menor establecido por ley.

Otras emisiones.

Periódicamente, y sujetos a la autorización de la CNV, y sin el consentimiento de los Tenedores de cualquier Obligación Negociable en circulación, podremos crear y emitir otras Obligaciones Negociables que contengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación o que sean iguales en todos sus aspectos (con excepción de sus fechas de emisión, las fechas en que comienza a devengarse interés, y/o los precios de emisión) de manera tal que sea consolidado de igual manera y conformen una única Clase con dichas Obligaciones Negociables en circulación.

Ley aplicable; jurisdicción; notificaciones judiciales

Nuestros derechos y obligaciones y los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables, emergentes del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables, están regidos y serán interpretados de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de leyes, excepto que se disponga lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo. No obstante ello, todos los asuntos vinculados con la emisión y entrega inicial de las Obligaciones Negociables, tal como nuestra capacidad y autorización social para suscribir y entregar las Obligaciones Negociables, la autorización de la CNV para la creación del Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina y los requisitos para que las Obligaciones Negociables no convertibles califiquen como tales, están regidos y se interpretarán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, junto con la Ley General de Sociedades, y otras leyes y regulaciones argentinas aplicables, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de leyes.

Acordamos que todo juicio, acción o procedimiento contra nosotros o nuestros bienes, activos o ingresos relativo o vinculado al Contrato de Fideicomiso o a las Obligaciones Negociables (cada uno, un "Proceso Conexa") podrá ser entablado en forma no exclusiva ante los tribunales del Estado de Nueva York, Condado de Nueva York, de la Corte de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, y ante los tribunales de la Ciudad de Buenos Aires o aquel que indiquemos en el Suplemento de Precio respectivo (en su conjunto, los "Tribunales Especificados"). Cualquier Persona que entable un Proceso Conexa podrá a su sola discreción hacerlo ante cualquiera de los Tribunales Especificados. Irrevocablemente, consentimos someternos a la jurisdicción de cada uno de los mencionados tribunales a los fines de cualquier Proceso Conexa, renunciando irrevocablemente, en la máxima medida posible, a cualquier objeción que tuviéramos o pudiéramos tener con respecto a la determinación de la jurisdicción de cualquier Proceso Conexa en cualquiera de los mencionados tribunales y a cualquier reclamo respecto de que un Proceso Conexa en los mencionados tribunales ha sido promovido ante un *forum non conveniens*. En la medida en que nosotros o nuestros ingresos, activos o bienes tuvieran derecho a alguna inmunidad respecto de cualquier Proceso Conexa iniciado en cualquier momento contra nosotros o contra cualquiera de nuestros ingresos, activos o bienes en los tribunales anteriormente mencionados, ya sea ante juicios, procesos de embargo o procesos de ejecución de sentencia o a cualquier otro recurso legal o judicial, y en la medida en que se le atribuya tal inmunidad en cualquiera de las mencionadas jurisdicciones, nosotros aceptamos por el presente en forma irrevocable no efectuar ningún reclamo y renunciamos irrevocablemente a tal inmunidad con el alcance permitido por las leyes, respecto de nuestras obligaciones según el Contrato de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables y los Cupones. Nosotros aceptamos que una sentencia definitiva pronunciada en cualquier juicio, acción o proceso iniciado en el mencionado tribunal será definitiva y vinculante y podrá ejecutarse en cualquier tribunal a cuya jurisdicción estemos sometidos mediante un procedimiento relativo a la mencionada sentencia, *con la condición* de que se curse la notificación a nosotros en la forma especificada más adelante o bien como lo permita la ley.

Mientras que alguna Obligación Negociable o algún Cupón permanezca En Circulación, tendremos un agente autorizado en la ciudad de Nueva York a quien se le cursarán todas las notificaciones relacionadas con cualquier acción o procedimiento legal derivado del Contrato de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables o los Cupones. Nosotros aceptamos que toda cédula, demanda y citación en cualquier Proceso Conexa que se inicie en nuestra contra en el Estado de Nueva York podrá ser cursada a un agente autorizado que oportunamente designemos mediante notificación escrita al Fiduciario (el "Agente para la Notificación del Proceso"), y hemos designado en forma irrevocable al Agente para la Notificación del Proceso como su representante y apoderado legítimo para que acepte en su nombre y representación, la entrega de todas y cualquiera de las mencionadas cédulas, demandas y citaciones y acepta que la omisión por parte del Agente para la Notificación del Proceso de comunicarle cualquiera de tales notificaciones no afectará ni disminuirá la validez de tal notificación o de cualquier sentencia basada en la misma. Nosotros aceptamos mantener en todo momento un representante con oficinas en Nueva

York para actuar como Agente para la Notificación del Proceso. Ninguna de las disposiciones del presente se interpretará como limitativa de la posibilidad de entregar cualquiera de tales cédulas, demandas y citaciones de cualquier otra forma permitida por la ley aplicable.

Autenticación

Las Obligaciones Negociables y los Cupones, si los hubiera, correspondientes a las mismas no tendrán validez ni serán obligatorios hasta tanto el Fiduciario o su representante hayan firmado el certificado de autenticación de los mismos.

Fiduciario

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones respecto de la indemnización del Fiduciario y de la exención de su responsabilidad. Las obligaciones del Fiduciario para con el Tenedor de una Obligación Negociable o Cupón están sujetas a las inmunidades y derechos que se estipulen en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario designará a quien será su representante en la Argentina para recibir en su nombre notificaciones en la Argentina por parte de los Obligacionistas.

Agentes de Pago; Agentes de Transferencia; Agente de Registro

Nosotros designaremos a los Agentes de Pago, Agentes de Transferencia, Coagentes de Registro y Agente de Registro. Nosotros podremos en cualquier momento designar Agentes de Pago, Agentes de Transferencia, Coagentes de Registro o Agentes de Registro adicionales y dar por concluida la designación de los mismos; estableciéndose, sin embargo que, mientras las Obligaciones Negociables se encuentren en Circulación mantendremos una oficina o agencia para el pago del capital, los intereses y las Sumas Adicionales, si las hubiere, de Obligaciones Negociables, como lo dispone el Suplemento de Precio, en la Ciudad de Nueva York y en Buenos Aires y mantendrán un Agente de Registro y un Agente de Transferencia en la Argentina. La notificación de cualquier nombramiento adicional o remoción o renuncia, o de cualquier modificación de las oficinas a través de las cuales actúa cualquier Agente de Pago, Agente de Transferencia o Agente de Registro se efectuará de inmediato de la manera descripta en el Suplemento de Precio.

LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN

Los sistemas de compensación

Aunque DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg acordaron los siguientes procedimientos para facilitar la transferencia de participaciones en los Títulos Globales entre Participantes de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg, los mismos no tienen obligación de realizar o continuar realizando esos procedimientos y dichos procedimientos pueden ser interrumpidos en cualquier momento. Ni la Sociedad ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por la actuación de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg o sus respectivos Participantes o participantes indirectos en sus obligaciones respectivas bajo las normas y procedimientos que gobiernan estas operaciones.

Clearstream Luxembourg

Clearstream Luxembourg (antes Cedelbank) fué constituida según las leyes de Luxemburgo como depositaria profesional.

Clearstream Luxembourg mantiene valores negociables para sus clientes y facilita la compensación y liquidación de operaciones con valores negociables entre clientes de Clearstream Luxembourg a través de asientos escriturales electrónicos en las cuentas de los clientes de Clearstream Luxembourg, eliminando de esta forma la necesidad del movimiento físico de títulos. Clearstream Luxembourg provee a sus clientes, entre otros, servicios de custodia, administración, procesamiento y liquidación de valores negociables negociados internacionalmente, toma y préstamo de valores negociables.

Clearstream Luxembourg interactúa con mercados locales de diversos países. Como depositaria profesional Clearstream Luxembourg está sujeta a la regulación de la Comisión para la Supervisión del Sector Financiero (*Commission de Surveillance du Secteur Financier*). Los Participantes de Clearstream Luxembourg son entidades financieras en todo el mundo, incluidos otros operadores y agentes de valores negociables, bancos, sociedades fiduciarias y cámaras de compensación y algunas otras organizaciones. Los Participantes de los Estados Unidos en Clearstream Luxembourg están limitados a corredores y colocadores de valores negociables y bancos. El acceso indirecto a Clearstream Luxembourg también está disponible para otras entidades que compensan o mantienen una relación de custodia con un participante de Clearstream Luxembourg ya sea en forma directa o indirecta.

Euroclear

Euroclear fue creada en 1968 para mantener valores negociables en nombre de sus Participantes y compensar y liquidar operaciones entre Participantes de Euroclear a través de la entrega escritural electrónica simultánea contra el pago, eliminando de esta forma la necesidad del movimiento físico de títulos y cualquier riesgo debido a la falta de transferencias simultáneas de valores negociables y efectivo.

Euroclear provee otros servicios, incluida la toma en préstamo o préstamo de valores negociables, e interactúa con los mercados locales de diversos países. Euroclear opera a través de Euroclear Bank S.A.M. (el “Operador de Euroclear”) de conformidad con un contrato celebrado con Euro-clear Clearance Systems, SC, una cooperativa belga (la “Cooperativa”). Todas las operaciones son realizadas por el Operador de Euroclear, y todas las cuentas de compensación de valores negociables de Euroclear y las cuentas de efectivo de Euroclear son cuentas abiertas en el Operador de Euroclear, y no con la Cooperativa. La Cooperativa establece la política de Euroclear en representación de los Participantes de Euroclear. Los Participantes de Euroclear incluyen entidades bancarias (incluidos bancos centrales), operadores y agentes y otros intermediarios financieros profesionales. El acceso indirecto a Euroclear también se encuentra disponible para otras sociedades que compensan a través de un participante de Euroclear, o que mantienen una relación de custodia con dicho participante ya sea en forma directa o indirecta.

Dado que el Operador de Euroclear es una entidad bancaria belga, Euroclear se encuentra regulado y controlado por la Asociación de Bancos de Bélgica.

Las cuentas de compensación de los valores negociables y cuentas de efectivo con el Operador de Euroclear están regidas por los *Terms and Conditions Governing Use of Euroclear* y las *Operating Procedures of the*

Euroclear System relacionadas, y las leyes de Bélgica aplicables, las cuales están referidas en el presente como los “*Términos y Condiciones de Euroclear*”. Los Términos y Condiciones de Euroclear regulan las transferencias de valores negociables y de efectivo dentro de Euroclear, retiro de valores negociables y de efectivo de Euroclear y recibos de pago con respecto a valores negociables en Euroclear. Todos los valores negociables en Euroclear están mantenidos en una base fungible sin la atribución de certificados específicos a cuentas específicas de compensación de valores negociables. El Operador de Euroclear actúa bajo los términos y condiciones de Euroclear sólo en nombre de Participantes de Euroclear, y no tiene registro o relación con personas mantenidas a través de Euroclear.

Las distribuciones con relación a intereses en Obligaciones Negociables Globales mantenidas beneficiosamente a través de Euroclear serán acreditadas en las cuentas en efectivo de los Participantes de Euroclear, de acuerdo con los términos y condiciones de Euroclear, hasta el límite recibido por el Depositario para Euroclear.

Euroclear nos ha avisado que inversores que adquieran, mantengan y transfieran intereses en Obligaciones Globales por entrega escritural a través de cuentas con el Operador de Euroclear o cualquier otros valores negociables intermedios están sujetos a las leyes y disposiciones contractuales que rigen sus relaciones entre dicho intermediario y cualquier otro intermediario, si hubiera, entre ellos y las Obligaciones Negociables Globales.

DTC

DTC es una sociedad fiduciaria de objeto limitado constituida según las leyes del Estado de Nueva York, miembro del Sistema de Reserva Federal, una “sociedad de compensación” en los términos del Código de Comercio Uniforme de Nueva York y una “cámara de compensación” registrada de conformidad con las disposiciones del artículo 17A de la Ley del Mercado de Valores Estadounidense.

DTC fue creada para la tenencia de valores negociables de sus Participantes y para facilitar la compensación y liquidación de operaciones con valores negociables entre sus participantes mediante el ingreso electrónico de asientos en las cuentas de sus participantes, eliminando de esta forma la necesidad del traslado físico de títulos. Los Participantes de DTC incluyen agentes y operadores de bolsa, bancos, sociedades fiduciarias y cámaras de compensación, y pueden en el futuro incluir otras organizaciones. El acceso indirecto al sistema de DTC se encuentra disponible para quienes compensan a través de un Participante de DTC o mantienen una relación de custodia de valores negociables con un Participante de DTC, ya sea directa o indirectamente.

RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA

Las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no pueden ser ofrecidas, vendidas, preñadas o de otro modo transferidas a, o en beneficio de, una persona estadounidense excepto de conformidad con una exención del requisito de registro prevista en, o en una transacción que no esté sujeta a, los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Consecuentemente, las Obligaciones Negociables se podrán ofrecer sólo (a) en los Estados Unidos, *qualified institutional buyers* (compradores institucionales calificados como se define en la Regla 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o “QIBs”) de conformidad con la Regla 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o a *institutional accredited investors* (Inversores Institucionales Acreditados) (a los fines del presente, una persona jurídica que cumpla con los requisitos de la Resolución 501(a)(1), (2), (3) o (7) de la *Regulation D* de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y que no sean QIBs), y (b) en una transacción fuera de los Estados Unidos, a personas no estadounidenses (“personas no estadounidenses”, dicho término incluye toda cuenta (distinta a un bien o fideicomiso) en beneficio de una persona no estadounidense o cuyo titular sea una persona no estadounidense operada por agentes u otro fiduciario profesional organizado, constituido o que resida en los Estados Unidos). Los términos “transacciones offshore”, “Estados Unidos” y “personas estadounidenses” utilizados en el presente Prospecto, tendrán el significado que se les atribuye en la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Se considerará que cada comprador de Obligaciones Negociables ha declarado, acordado y reconocido lo siguiente:

(1) que compra las Obligaciones Negociables por cuenta propia o por una cuenta en la que sólo él tenga poder de decisión sobre las inversiones y que tal cuenta o cualquiera de dichas cuentas es (a) un QIB, y que tiene conocimiento de que la venta se efectúa al amparo de la Regla 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o (b) es una persona no estadounidense fuera de los Estados Unidos;

(2) que entiende que las Obligaciones Negociables se ofertan solamente en una transacción que no incluye ninguna oferta pública en los Estados Unidos conforme lo dispuesto por la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y que no han sido ni serán registrados bajo dicha ley y no pueden ser ofrecidas, vendidas, preñadas o de otro modo transferidas en los Estados Unidos o a, o en beneficio de, personas estadounidenses excepto en los que se establece a continuación;

(3) que las Obligaciones Negociables no pueden ser revendidas o de otro modo transferidos previo (a) al período de un año (o un período de tiempo menor previsto por la Regla 144 bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos) desde el día posterior a la emisión original de las Obligaciones Negociables; o (b) en una fecha posterior, si existiera, tal como puede ser requerido por la ley aplicable excepto:

- a nosotros o cualquiera de nuestras sociedades controladas;
- de conformidad con una exención del requisito de registro bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos;
- dentro de los Estados Unidos a un QIB de conformidad con la Regla 144A bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos;
- de conformidad con la Regulación S bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos; o,
- de conformidad con otra exención disponible a los requisitos de registro previstos en la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos;

(4) que notificará toda restricción a la transferencia de dichas Obligaciones Negociables a todas las personas a las que transfiera las Obligaciones Negociables;

(5) que entiende que los certificados que representen las Obligaciones Negociables (distintos al Certificado Global de la Regulación S) deberán llevar una leyenda al siguiente efecto salvo si hubiéramos acordado lo contrario con el Fiduciario:

“ESTAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES NO HAN SIDO NI SERÁN REGISTRADAS BAJO LA U.S. SECURITIES ACT OF 1933 Y SUS MODIFICATORIAS, (LA “LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS”) O ANTE CUALQUIER AUTORIDAD REGULATORIA DE VALORES NEGOCIABLES DE CUALQUIER ESTADO U OTRA JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS. NI LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES NI CUALQUIER INTERÉS O PARTICIPACIÓN AQUÍ EXPUESTOS PODRÁN SER OFRECIDAS, VENDIDAS, CEDIDAS, GRAVADAS, PRENDADAS O TRANSFERIDAS DE MODO ALGUNO SIN TAL REGISTRO, EXCEPTO EN LOS CASOS EN LOS QUE LA TRANSACCIÓN ESTÉ EXENTA DE, O SUJETA A LOS REQUISITOS DE REGISTRO PREVISTOS POR LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS SE PRESUME QUE EL TENEDOR DE ESTA OBLIGACION NEGOCIABLE MEDIANTE SU ACEPTACIÓN (I) HA DECLARADO Y RECONOCIDO QUE (A) ES UN “COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO” (TAL COMO SE DEFINE EN LA REGLA 144A BAJO LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS), COMPRANDO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES POR CUENTA PROPIA O POR MEDIO DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO O (B) NO ES UNA PERSONA ESTADOUNIDENSE Y ESTÁ ADQUIRIENDO ESTA OBLIGACION NEGOCIABLE EN UNA TRANSACCIÓN OFFSHORE DE CONFORMIDAD CON LAS REGLAS 903 O 904 DE LA REGULACION S, (2) ACUERDA QUE NO OFRECERÁ, VENDERÁ O TRANSFERIRÁ DE OTRO MODO ESTA OBLIGACION NEGOCIABLE, EXCEPTO (A) (1) AL EMISOR O SUS CONTROLADAS, (II) DE ACUERDO CON UNA EXENCIÓN DEL REQUISITO DE REGISTRO BAJO LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS, (III) A UNA PERSONA QUE EL VENDEDOR O CUALQUIER PERSONA QUE ACTUARA EN SU REPRESENTACIÓN RAZONABLEMENTE CONSIDERARA QUE ES UN QIB QUE ADQUIERE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE UN QIB (IV) DE CONFORMIDAD CON LA REGLA 904 DE LA RESOLUCION S, O (V) DE ACUERDO CON CUALQUIER EXENCIÓN DEL REQUISITO DE REGISTRO EXISTENTE BAJO LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS Y (B) (C) DE ACUERDO CON LAS LEYES SOBRE VALORES NEGOCIABLES APLICABLES DE CADA ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS O CUALQUIER OTRA JURISDICCIÓN, Y (3) ACUERDA NOTIFICAR A TODOS AQUELLOS A LOS QUE LES TRANSFIERA ESTA OBLIGACION NEGOCIABLE LOS TÉRMINOS DE LA PRESENTE LEYENDA. LOS TÉRMINOS “ESTADOS UNIDOS” Y “PERSONAS ESTADOUNIDENSES” UTILIZADOS EN EL PRESENTE PROSPECTO, TENDRÁN EL SIGNIFICADO QUE SE LES ATRIBUYE EN LA REGULACION S DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS”.

Una vez transferidas, canjeadas o reemplazadas dichas Obligaciones Negociables portadoras de la leyenda descripta arriba, o a partir de la solicitud específica de remoción de la leyenda en una Obligación Negociable, entregaremos sólo Obligaciones Negociables que porten dicha leyenda, o nos negaremos a remover dicha leyenda, según corresponda, a menos que se nos entregue evidencia a nuestra satisfacción, la que puede incluir una opinión legal, como razonablemente podamos solicitar, que no se requiere ni la leyenda ni las restricciones en la transferencia allí establecidas son requeridas para asegurar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Ni el Agente de Registro ni cualquier agente de transferencia registrará la transferencia o el canje de Obligaciones Negociables Cartulares con una antelación de 15 días respecto de la fecha de pago de cualquier pago de intereses de la Obligación Negociable o durante el período de 30 días que finalice en el día de pago de cualquier pago de capital de la Obligación Negociable, o registrar la transferencia o canje de cualquier Obligación Negociable cuyo rescate se haya solicitado previamente.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

A menos que indiquemos lo contrario en el Suplemento de Precio aplicable, los colocadores y sus sociedades relacionadas que participen en una oferta de las Obligaciones Negociables bajo el Programa podrán participar en transacciones que estabilicen, mantengan o de otro modo afecten el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Dichas transacciones pueden incluir transacciones de estabilización implementadas de conformidad con el artículo 12 de la sección IV, del capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV y con la Regla 104 de la Reglamentación M bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, de acuerdo a las cuales dichas personas pueden formular una oferta o comprar Obligaciones Negociables con el propósito de estabilizar su precio de mercado. Los colocadores pueden también crear una posición vendida para sus respectivas cuentas vendiendo más Obligaciones Negociables en relación con una oferta de las que se han comprometido a adquirir, y en dicho caso pueden comprar Obligaciones Negociables en el mercado abierto después de completar una oferta de Obligaciones Negociables para cubrir toda o parte de dicha posición vendida. Cualquiera de las transacciones descriptas en este párrafo puede resultar en el mantenimiento del precio de las Obligaciones Negociables a un nivel superior al que de otra manera prevalecería en el mercado abierto. Ninguna de las transacciones descriptas en este párrafo es obligatoria y, en caso de adoptarse, puede ser discontinuada en cualquier momento.

Argentina

Introducción

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa constituirán Obligaciones Negociables conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, gozarán de los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en las Normas de la CNV y en la Ley de Mercado de Capitales. Las Obligaciones Negociables no podrán ofrecerse directamente al público en la Argentina salvo por nosotros o a través de personas o entidades autorizadas conforme a las leyes y reglamentaciones de la Argentina para ofrecer o vender las Obligaciones Negociables directamente al público en dicho país.

La creación del Programa fue autorizada por la Resolución N° 16.439 de la CNV de fecha 25 de octubre de 2010, la primera prórroga y el aumento del monto del Programa fue autorizado por la Resolución N° 17.849 de la CNV de fecha 30 de octubre de 2015 y la segunda prórroga y modificación de ciertos términos y condiciones del Programa fue autorizada por la Disposición N° DI-2020-52-APN-GE#CNV de fecha 5 de noviembre de 2020. A fin de emitir y ofrecer cualquier Clase o Serie de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa, estamos obligados a presentar ante la CNV un suplemento de precio describiendo los términos y condiciones particulares de las obligaciones negociables pertinentes, actualizando nuestra información financiera y contable, y proporcionando otra información relativa a cualesquiera eventos materiales o desarrollos posteriores.

Modalidad de colocación

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública en la Argentina, conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, incluyendo el régimen de transparencia en la oferta pública y lo prescripto por el artículo 1°, siguientes y concordantes de la sección I, del capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV. Sin perjuicio de lo anterior o de cualquier término en contrario incluido en el suplemento de prospecto correspondiente o en este prospecto, fuera de Argentina, las Obligaciones Negociables serán ofrecidas únicamente de acuerdo con las leyes de las jurisdicciones aplicables conforme a exenciones de los requisitos de registro u oferta pública.

Las Obligaciones Negociables listarán en el BYMA, estarán registradas en el MAE y podrán listar en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en otros mercados autorizados.

Esfuerzos de colocación

Los colocadores que se designen oportunamente realizarán sus mejores esfuerzos para colocar, por sí, o a través de los agentes subcolocadores, las Obligaciones Negociables, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1°, siguientes y concordantes de la sección I, del capítulo IV, del título VI de las Normas de las CNV.

Así, podrán cumplir, entre otros, los siguientes actos: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión, aclarando el carácter preliminar, de corresponder, del suplemento de prospecto (conservando copia impresa de cada documento remitido); (iii) eventualmente, mediante publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iv) conferencias telefónicas individuales o grupales con potenciales inversores institucionales donde tendrán la oportunidad de formular preguntas sobre nuestros negocios y sobre las Obligaciones Negociables (algunas de las cuales podrán ser grabadas siempre que ello fuere convenido con los participantes); (v) distribución (en versión impresa o electrónica) del material de difusión a potenciales inversores, incluyendo el suplemento de prospecto preliminar, si ese fuese su estado; (vi) remisión de material impreso con constancia de recibo; (vii) reuniones informativas individuales o colectivas (“road shows”) con potenciales inversores acerca de las características de las Obligaciones Negociables, de conformidad con lo previsto por las Normas de la CNV; (viii) realización de “road shows electrónicos”, una presentación audiovisual por Internet que permite a los inversores potenciales acceder a la presentación de la Emisora; (ix) publicación de una versión resumida del Prospecto y del Suplemento del Precio en el Boletín Diario del BYMA y la publicación de otras comunicaciones y avisos en periódicos y boletines; y (x) otros esfuerzos de colocación que el Emisor y los colocadores consideren convenientes para colocar las Obligaciones Negociables.

En este sentido, con anterioridad al otorgamiento de la autorización de la oferta pública por parte de la CNV, y previa notificación a la misma, los colocadores podrán distribuir, entre los potenciales inversores, un suplemento de prospecto preliminar en los términos del artículo 8 de la sección II, del capítulo IX, del título II de las Normas de la CNV y disposiciones concordantes. Los colocadores pondrán un suplemento de prospecto definitivo a disposición de los oferentes en un número suficiente de ejemplares para cubrir la demanda de los posibles interesados.

Los colocadores, a los efectos de la colocación de las Obligaciones Negociables, observarán en lo pertinente las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales y sus modificatorias y complementarias, así como toda la normativa aplicable emitida por la CNV y demás autoridades regulatorias. En cumplimiento de la referida normativa, procederemos a la publicación del suplemento de prospecto definitivo en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar) y en el Boletín Diario del BYMA, lo cual ocurrirá una vez autorizada la oferta pública de las Obligaciones Negociables por la CNV. Dicha publicación reviste carácter obligatorio.

Los inversores interesados en obtener una copia del prospecto del Programa y del suplemento de prospecto podrán retirarlas en las oficinas del Fiduciario.

Proceso de recepción de ofertas y proceso de adjudicación

El Suplemento de Precio aplicable a las Obligaciones Negociables indicará el proceso de recepción de ofertas, el proceso de adjudicación, y el criterio de adjudicación de las obligaciones negociables entre los inversores.

Estados Unidos

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas en virtud de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrán ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos o a personas estadounidenses, o por cuenta o en beneficio de éstas, salvo en ciertas operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, o que no se encuentren sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

La oferta y venta de las Obligaciones Negociables por uno o más colocadores se realizará únicamente (a) a entidades que, según el razonable entender de dichos colocadores, sean compradores institucionales calificados (QIBs) en base a la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, y (b) a ciertas personas en operaciones *offshore* en base a la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y de conformidad con la ley aplicable. Toda oferta o venta de las Obligaciones Negociables en base a la Regla 144A será realizada por operadores bursátiles que estén registrados como tales en virtud de la Ley de Mercados de Valores de los Estados Unidos.

Con respecto a Obligaciones Negociables ofrecidas a personas no estadounidenses en operaciones *offshore* en base a la Regulación S, cada colocador reconocerá y acordará que, salvo según lo permitido por el contrato

de compra o colocación, no ofrecerá, venderá ni entregará Obligaciones Negociables (i) como parte de su distribución en cualquier momento ni (ii) de otra forma, hasta transcurridos 40 días desde el comienzo de la oferta y la fecha de cierre de la serie identificable de la que dichas Obligaciones Negociables sean parte, dentro de los Estados Unidos, o a personas estadounidenses, o por cuenta o en beneficio de dichas personas estadounidenses y le habrá enviado a cualquier otro colocador a quien le venda las Obligaciones Negociables durante dicho período una confirmación u otra notificación conteniendo dichas restricciones de ofertas y ventas.

Hasta el vencimiento del período de 40 días referido anteriormente, una oferta o venta de Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos efectuada por un colocador, podría violar los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, salvo que dicha oferta o venta sea hecha bajo la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos u otra exención de sus requisitos de registro.

Los términos utilizados en los cuatro párrafos anteriores tienen el significado que se les otorga en la Regulación S y la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Unión Europea

En relación con cada Estado Miembro del Área Económica Europea que ha implementado la Directiva sobre Prospectos (cada uno de ellos, un “Estado Miembro Relevante”), cada Comprador Inicial ha declarado y acordado que, con efecto desde el mismo día en que la Directiva sobre Prospectos haya sido implementada en cada Estado Miembro Relevante (el “Día de Implementación Relevante”), no ha hecho y no hará una oferta de Obligaciones Negociables al público en dicho Estado Miembro Relevante antes de la publicación de un prospecto en relación a las Obligaciones Negociables que haya sido aprobada por la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante o, cuando fuere apropiado, aprobado en otro Estado Miembro Relevante y notificado a la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante de acuerdo con la Directiva sobre Prospectos, excepto que hubiera hecho, con efecto desde el mismo Día de Implementación Relevante, una oferta al público de Obligaciones Negociables en dicho Estado Miembro Relevante:

(i) si el Suplemento de Precio en relación con las Obligaciones Negociables especifica que una oferta de dichas Obligaciones Negociables puede ser hecha de manera distinta a la prevista por el artículo 3(2) de la Directiva sobre Prospectos en ese Estado Miembro Relevante (una “Oferta No Exenta”), siguiente al día de publicación de un prospecto en relación con aquellas Obligaciones Negociables que hubieran sido aprobadas por la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante o, cuando fuere apropiado, aprobado en otro Estado Miembro Relevante y notificado a la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante siempre que dicho prospecto haya sido completado posteriormente por el suplemento de precio contemplando dicha Oferta No Exenta, de acuerdo con la Directiva sobre Prospectos y culmina el día en que se cumplen 12 meses de dicha publicación según sea el caso y el Emisor haya dado su consentimiento por escrito para su uso para el propósito de esa Oferta No Exenta;

(ii) en cualquier momento a cualquier persona jurídica que sea un inversor calificado según se define en la Directiva sobre Prospectos;

(iii) en cualquier momento a menos de 150 personas humanas o jurídicas (que no sean inversores calificados según se define en la Directiva sobre Prospectos), sujeto a la obtención del consentimiento previo de tal colocador o colocadores relevantes designados por nosotros para dicha oferta; o

(iv) en cualquier momento bajo cualquier circunstancia comprendida en el artículo 3(2) de la Directiva sobre Prospectos;

siempre que ninguna oferta tal de Obligaciones Negociables referidas en los incisos (ii) a (iv) que se encuentran arriba, puedan requerir que nosotros o cualquier Colocador publique un prospecto de conformidad al artículo 3 de la Directiva sobre Prospectos o complementar un prospecto conforme al artículo 16 de la Directiva sobre Prospectos.

A los fines de la cláusula precedentemente descripta, la expresión “una oferta de obligaciones negociables al público” en relación con cualquier Obligación Negociable en cualquier Estado Miembro Relevante significa la comunicación en cualquier forma y por cualquier medio de información suficiente en los términos de la oferta y las Obligaciones Negociables a ser ofrecidas de tal modo que habiliten a un inversor a decidir la compra o

suscripción de las Obligaciones Negociables, según las mismas puedan variar en dicho Estado Miembro por cualquier medida que implemente la Directiva sobre Prospectos en dicho Estado Miembro, la expresión “Directiva sobre Prospectos” significa la Directiva 2003/71/EC (y sus modificaciones, incluyendo la Directiva 2010/73/EU) e incluye cualquier reglamentación significativa en dicho Estado Miembro Relevante.

Reino Unido

Cada colocador declarará, garantizará y acordará lo siguiente: (a) únicamente ha comunicado o dispuesto se comunique y únicamente comunicará o dispondrá que se comunique una invitación o una recomendación para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido) que hubiera recibido en relación con la emisión o venta de las Obligaciones Negociables en circunstancias en las que no nos sea de aplicación el artículo 21(1) de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido; y (b) ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido respecto de cualquier acto que hubiera realizado en relación con las Obligaciones Negociables en el Reino Unido desde ese país o que lo involucre.

Otras jurisdicciones

No hemos adoptado ni adoptaremos ninguna acción en cualquier jurisdicción que permita la oferta pública de las Obligaciones Negociables, o la posesión o distribución de cualquier material de oferta, relativo a la misma, en cualquier país o jurisdicción donde se exija alguna acción para dicho fin. Requerimos a aquellas Personas en cuyo poder pueda encontrarse este Prospecto que den cumplimiento a cualquier norma aplicable a su propio costo.

DESTINO DE LOS FONDOS

Destinaremos los fondos netos derivados de la oferta y venta de las Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa, como se especifica en el Suplemento de Precio pertinente, a cualquiera de los destinos contemplados en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables para uno o más de los siguientes propósitos: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país; (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país; (iii) integración de capital de trabajo en el país; (iv) refinanciación de pasivos; y/o (v) integración de aportes de capital en nuestras sociedades controladas o vinculadas y la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de nuestro negocio, cuyo producido se destine exclusivamente a los destinos antes especificados.

El Directorio determinará el uso específico de los fondos provenientes de la oferta y venta de las Obligaciones Negociables y dicho uso estará especificado en el Suplemento de Precio correspondiente cumpliendo con lo prescripto por el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y disposiciones reglamentarias y complementarias.

Certificaremos e informaremos, oportunamente, a la CNV la efectiva aplicación de los fondos de conformidad con las Normas de la CNV.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

Hemos optado por no calificar el Programa. La decisión de calificar las distintas Clases de Obligaciones Negociables se realizará en ocasión de la emisión de cada Clase en particular, conforme indiquemos en el Suplemento de Precio respectivo y con arreglo a las disposiciones vigentes.

Si los emisores decidieran obtener una calificación, las Normas de la CNV establecen que para los programas de valores negociables de corto y/o mediano plazo, las calificaciones deben procurarse (i) con anterioridad a la emisión de cualquier valor negociable con respecto al monto nominal del Programa o (ii) con anterioridad a la emisión de cada clase, con respecto al monto nominal de dicha clase. Con anterioridad a la emisión de cada clase, los emisores deben determinar si dichos valores negociables se calificarán con respecto al monto nominal de dicha clase. Los emisores que decidan obtener una calificación para sus valores negociables deben seleccionar a una o dos calificadoras de riesgo, tal como se consigna en el Suplemento de Precio para cada Clase y/o Serie emitida bajo el Programa.

Los emisores que decidan que sus valores negociables no sean calificados, como mínimo, por dos calificadoras de riesgo, tienen la obligación de incluir la leyenda que aparece a continuación en todas las referencias a los valores negociables que aparezcan en los prospectos, valores negociables, certificados, notificaciones, material publicitario y toda otra forma de comunicación: (a) “ESTOS VALORES NEGOCIABLES NO CUENTAN CON CALIFICACIÓN” o (b) “ESTOS VALORES NEGOCIABLES SÓLO CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN”, según corresponda.

Las calificadoras de riesgo argentinas autorizadas someten a la aprobación de la CNV las directrices específicas para los estándares sobre los cuales se basan las calificaciones.

Las calificadoras de riesgo argentinas otorgan las calificaciones de acuerdo con cinco categorías básicas de calificación de deuda, clasificadas de “A” a “E”. Además, se pueden establecer sub-categorías. Las calificaciones “A” a “D” se aplican a los valores negociables de deuda que cumplen con los requisitos de divulgación de información que establecen las normas y reglamentaciones argentinas aplicables. Se otorgará una calificación “E” a los valores negociables de deuda que no cumplan con dichos requisitos y los requisitos de las calificadoras de riesgo aplicables. En la documentación presentada a la CNV por las calificadoras de riesgo se incluyen los estándares específicos para cada categoría y sub-categoría.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital social

Nuestro capital social al 31 de diciembre de 2019 ascendía a \$ 700 millones en valores nominales y se encontraba representado por 16.534.656 acciones ordinarias nominativas no endosables clase “A”, de \$ 0,01 de valor nominal por acción y con derecho a cinco votos por acción, y por 69.983.465.344 acciones ordinarias nominativas no endosables clase B, de \$ 0,01 de valor nominal por acción con derecho a un voto por acción.

Nuestro capital social se encuentra totalmente suscrito e integrado. Asimismo, no existe compromiso alguno de incrementar el mismo, ni valores negociables convertibles en acciones en circulación. No existen opciones sobre nuestro capital o el de cualquier sociedad del grupo.

En atención de lo precedente, el siguiente cuadro refleja la composición actual de nuestro capital social al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 (en cifras nominales). Ver el capítulo “*Accionistas principales y transacciones con partes relacionadas – Accionistas principales*”.

	31 de diciembre de		
	2019	2018	2017
Capital social al inicio	\$ 700.000.000	\$ 700.000.000	\$ 700.000.000
Aumento del capital social	0,0	0,0	0,0
Capital social al cierre	\$700.000.000	\$700.000.000	\$ 700.000.000

Fuente: Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019, presentados en forma comparativa.

Clases de asambleas de accionistas. Competencia

En virtud de la Ley General de Sociedades, el Directorio o la Comisión Fiscalizadora deberán convocar a una asamblea ordinaria o extraordinaria de accionistas en los casos que prevén las leyes y cuando lo consideren adecuado. La asamblea también podrá ser convocada por pedido de accionistas tenedores de por lo menos el 5,0% de nuestro capital social, en cuyo caso la asamblea deberá realizarse dentro de los 40 días de efectuado el pedido por los accionistas. Si el Directorio o la Comisión Fiscalizadora no convocaran a la asamblea ante dicho pedido, la asamblea podrá ser convocada por la Dirección General de Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Córdoba o por los tribunales.

Las asambleas de accionistas pueden ser ordinarias o extraordinarias. Se nos exige que convoquemos y celebremos una asamblea ordinaria dentro de los cuatro meses posteriores al cierre de cada ejercicio anual para considerar los asuntos indicados en los dos primeros párrafos del artículo 234 de la Ley General de Sociedades, tales como la aprobación de nuestros estados financieros, el destino de la utilidad neta de dicho ejercicio, la aprobación de la memoria del Directorio, la elección, desempeño y remuneración de los directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora. Entre las cuestiones que pueden tratarse en una asamblea ordinaria convocada y realizada en cualquier momento, se incluyen la responsabilidad de los directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora, el aumento del capital y la emisión de ciertos valores negociables como, por ejemplo, las Obligaciones Negociables. Las asambleas extraordinarias pueden convocarse en cualquier momento para considerar cuestiones que exceden las facultades de la asamblea ordinaria, incluyendo, sin limitación, la reforma de nuestros estatutos, la emisión de debentures, la disolución anticipada, la fusión, la escisión, la reducción del capital y el rescate de acciones, la transformación de un tipo de persona jurídica en otro y la limitación o suspensión de los derechos de suscripción preferente de los accionistas.

Convocatoria a asambleas de accionistas

Los avisos de convocatoria a asamblea deben publicarse durante cinco días en el Boletín Oficial de la Provincia de Córdoba y en un diario de amplia circulación en la Argentina, como mínimo 10 días y como máximo 30 días antes de la fecha en que deberá realizarse la asamblea. Dicha notificación deberá consignar el tipo de la asamblea a realizarse, la fecha, hora y lugar y el orden del día de la asamblea. Si en la asamblea no hubiera quórum, deberá publicarse un aviso de segunda convocatoria que deberá realizarse dentro de los 30 días de la fecha para la cual se convocó a la primera asamblea, debiendo publicarse por el término de tres días como mínimo, con al menos ocho días de anticipación a la fecha de la asamblea en segunda convocatoria. Los avisos de convocatoria indicados precedentemente podrán efectuarse en forma simultánea para la asamblea en segunda convocatoria en la misma fecha indicada para la primera convocatoria, sólo en los casos de la asamblea ordinaria. Las asambleas podrán realizarse válidamente sin publicación, siempre que se encuentran presentes todos los accionistas que representen la totalidad del capital social y las decisiones se adopten por unanimidad de las acciones con derecho a voto.

Quórum y requisitos para el voto

Sin perjuicio de lo indicado a continuación, el quórum de una asamblea ordinaria reunida en primera convocatoria se alcanza con la mayoría de las acciones con derecho a voto, pudiendo adoptarse decisiones por el voto afirmativo de la mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión. Si no se alcanzara el quórum en la primera convocatoria, podrá llamarse a asamblea en segunda convocatoria, en la cual podrán adoptarse decisiones por la mayoría absoluta de las acciones presentes, cualquiera sea el número de dichas acciones. El quórum de una asamblea extraordinaria reunida en primera convocatoria se alcanza con el 60% de las acciones con derecho a voto y, si no se alcanzara dicho quórum, podría llamarse a asamblea en segunda convocatoria, en la cual podrían adoptarse decisiones por la mayoría absoluta de las acciones presentes, cualquiera sea el número de dichas acciones.

Para asistir a una asamblea el accionista deberá depositar en nuestro poder sus acciones u obtener un certificado de tenencia representativo de sus acciones, emitido por un banco o caja de valores. Dicho certificado permitirá que cada accionista pueda registrarse en el libro de depósito de acciones y registro de asistencia a asamblea, el cual se cerrará tres días hábiles antes de la fecha en que se realice la asamblea. Emitiremos a cada accionista un recibo de recepción de las acciones o del certificado de tenencia requerido para su admisión a la asamblea. Las acciones certificadas y registradas en el libro de asistencia no podrán disponerse antes de la asamblea, salvo que se solicite la anulación del certificado de tenencia correspondiente.

Según lo establecido en la Ley General de Sociedades, las sociedades extranjeras que sean propietarias de acciones de una sociedad anónima constituida en la Argentina deberán registrarse en la Inspección General de Justicia u el órgano que ejerce el poder de policía en materia societaria en cada jurisdicción para poder ejercer determinados derechos de los accionistas, entre ellos el derecho de voto. Dicha inscripción exige la presentación de documentos societarios y contables. Los directores, miembros de la Comisión Fiscalizadora y gerentes de primera línea tienen tanto el derecho como la obligación de asistir a todas las asambleas de accionistas. Dichas personas sólo podrán ejercer su derecho de voto en la medida en que les corresponda como accionistas, según lo establecido en las disposiciones que se mencionan en el párrafo precedente. No obstante, dichas personas no podrán votar propuesta alguna relacionada con la aprobación de su gestión o atinentes a su responsabilidad o a su remoción con causa.

Los accionistas que tengan un conflicto de intereses con nosotros y que no se abstengan de votar podrán verse obligados a responder por daños frente a nosotros, cuando sin su voto no se hubiera logrado la mayoría necesaria para una decisión válida. Asimismo, los accionistas que en forma dolosa o culposa voten a favor de una resolución que posteriormente sea declarada nula judicialmente por ser contraria a la ley o a nuestro estatuto serán solidaria e ilimitadamente responsables por daños frente a nosotros o terceros, incluidos los accionistas.

Derechos de preferencia y de acrecer

Salvo lo indicado a continuación, en el caso de un aumento de capital, el tenedor de acciones en circulación de una clase determinada tiene el derecho de suscripción preferente por una cantidad de acciones de la misma clase que sea suficiente para mantener su tenencia proporcional de acciones de la misma clase. Los derechos de suscripción preferente también se aplican a las emisiones de títulos convertibles, pero no aplican luego de la

conversión de dichos títulos. Según se establece en la Ley General de Sociedades, la asamblea extraordinaria, con el voto favorable de la mayoría de acciones con derecho a voto, puede resolver en casos particulares y excepcionales, cuando el interés de la sociedad lo exija, la limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones, siempre que dicha limitación o suspensión de los derechos de suscripción preferente de los accionistas se consigne en el orden del día de la asamblea, y que las acciones por emitir se integren en especie o se emitan para cancelar obligaciones preexistentes. Según lo establecido en nuestro estatuto social, podremos emitir títulos convertibles.

Los derechos de suscripción preferente podrán ejercerse por 30 días contados desde la última publicación de la notificación que informe a los accionistas sobre su derecho a ejercer dichos derechos de suscripción preferente, en el Boletín Oficial de la de la Provincia de Córdoba y en un diario de amplia circulación en la Argentina. Según se establece en la Ley General de Sociedades.

Los accionistas que hayan ejercido su derecho de suscripción preferente podrán ejercer el derecho de acrecer en proporción a sus respectivas tenencias, con respecto a aquellas acciones respecto de las cuales no se hayan ejercido derechos de suscripción preferente, con sujeción a ciertos procedimientos.

Los derechos de suscripción preferente no ejercidos se cederán a los tenedores de acciones que hayan ejercido sus derechos de suscripción preferente indicando su intención de acrecer. Las acciones remanentes se asignarán en forma proporcional a los tenedores de acciones de otras clases que hayan indicado su intención de acrecer.

El plazo para ejercer el derecho de acrecer es el mismo fijado para el ejercicio de los derechos de suscripción preferente.

Votación

Según lo establecido en el estatuto, cada una de las acciones Clase A, confiere al tenedor el derecho de emitir cinco votos en cualquiera asamblea, en tanto las acciones clase B otorgan a su tenedor el derecho a emitir un voto por acción.

Regulaciones contra el lavado de activos

En líneas generales, el concepto de lavado de activos hace referencia a operaciones llevadas a cabo con la finalidad de introducir sumas de dinero o bienes procedentes de actividades delictivas al sistema financiero transformándolos de tal modo en activos de origen aparentemente legítimo. El régimen normativo argentino en la materia adopta los estándares normativos internacionales y las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (“GAFI”). La Ley N° 25.246, según fuera reformada por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.831, N° 26.860, N° 27.260, N° 27.304, N° 27.440, N° 27.508 y N° 27.446 (la “Ley de Prevención del Lavado de Activos”) establece en el orden nacional el Régimen de Prevención del Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (“PLA/FT”), califica al lavado de activos como un delito tipificado en el Código Penal de la Nación y creó la Unidad de Información Financiera (“UIF”), una dependencia con autonomía y autarquía financiera actualmente dentro de la órbita del Ministerio de Economía de la Nación, que tiene a su cargo el análisis, tratamiento y transmisión de información con el fin de prevenir el lavado de activos provenientes de diversos actos delictivos y la financiación del terrorismo.

El Código Penal de la Nación define y tipifica los delitos de lavado de activos y en su artículo 41 *quiquies*, establece que cuando alguno de los delitos previstos en el Código Penal de la Nación hubiere sido cometido con la finalidad de aterrorizar a la población u obligar a las autoridades públicas nacionales o gobiernos extranjeros o agentes de una organización internacional a realizar un acto, o abstenerse de hacerlo, la escala penal correspondiente se incrementará en el doble del mínimo y el máximo. Estas agravantes no se aplicarán cuando el o los hechos de que se traten tuvieron lugar en ocasión del ejercicio de derechos humanos y/o sociales o de cualquier otro derecho constitucional. Los artículos 303, 304 y 306 establecen que: (a) (i) será reprimido con prisión de tres a diez años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que convirtiere, transfiriere, administrare, vendiere, gravare, disimulare o de cualquier otro modo pusiere en circulación en el mercado, bienes provenientes de un ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, y siempre que su valor supere la suma de \$ 300.000, sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí; (a) (ii) la pena

prevista en el punto (a) (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza; cuando el autor hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial o fuera funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones (en este último caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres a diez años); (a) (iii) será reprimido con la pena de prisión de seis meses a tres años el que recibiere dinero u otros bienes provenientes de un ilícito penal, con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las previstas en el punto (a) (i), que les dé la apariencia posible de un origen lícito; (a) (iv) si el valor de los bienes no superare la suma prevista en el punto (a) (i) (\$ 300.000), el autor será reprimido con la pena de prisión de seis meses a tres años; y (a) (v) todas las disposiciones de este punto (a) regirán aun cuando el ilícito penal precedente hubiera sido cometido fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal de la Nación, en tanto el hecho que lo tipificara también hubiera estado sancionado con pena en el lugar de su comisión; (b) cuando los hechos delictivos previstos en el punto precedente hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: multa de dos a diez veces el valor de los bienes objeto del delito; suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez años; suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el Estado, que en ningún caso podrá exceder de diez años; cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al solo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica (para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica). Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones relativas a suspensión de actividades y cancelación de personería antes mencionadas; (c) será reprimido con prisión de cinco a 15 años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que directa o indirectamente recolectare o proveere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies* del Código Penal de la Nación; por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies* del Código Penal de la Nación; por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies* del Código Penal de la Nación. Las penas establecidas se aplicarán independientemente del acaecimiento del delito al que se destinara el financiamiento y, si este se cometiere, aún si los bienes o el dinero no fueran utilizados para su comisión. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este punto (c), se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. Las disposiciones de este punto (c) regirán aun cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal de la Nación, o cuando la organización o el individuo que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida artículo 41 *quinquies* del Código Penal de la Nación se encontraren fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento.

A su vez, la Ley N° 26.683 considera al lavado de activos como un crimen autónomo contra el orden económico y financiero, escindiéndolo de la figura de encubrimiento, que es un delito contra la administración pública, lo que permite sancionar el delito autónomo de lavado de activos con independencia de la participación en el delito que originó los fondos objeto de dicho lavado.

La Ley de Prevención del Lavado de Activos establece que: (a) la obligación de guardar el secreto bancario, bursátil o profesional, o los compromisos legales o contractuales de confidencialidad no excusan el cumplimiento de la obligación de proveer información a la UIF, en relación con la investigación de transacciones sospechosas; (b) cuando la UIF haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieren elementos de convicción suficientes para confirmar su carácter de sospechosa de lavado de activos y financiación del terrorismo, ello será comunicado al Ministerio Público Fiscal a fines de establecer si corresponde ejercer la acción penal; y (c) los agentes o representantes de ciertos responsables pueden estar exentos de responsabilidad penal.

La UIF es la autoridad de aplicación de la Ley de Prevención del Lavado de Activos, funciona con autonomía y autarquía financiera en jurisdicción del Ministerio de Economía, y tiene como misión prevenir e

impedir el delito de lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, manteniendo, en todo lo atinente a su objeto, la coordinación y las facultades de dirección en el orden nacional, provincial y municipal, así como la representación nacional ante distintos organismos internacionales, tales como el Grupo de Acción Financiera Internacional, el Grupo de Acción Financiera de Sudamérica y la Organización de los Estados Americanos, entre otros.

La UIF está facultada para, entre otras cosas, solicitar informes, documentos, antecedentes y todo otro elemento que estime útil para el cumplimiento de sus funciones, a cualquier organismo público, nacional, provincial o municipal, y a personas humanas o jurídicas, públicas o privadas, todos los cuales estarán obligados a proporcionarlos dentro del término que se les fije, aplicar las sanciones previstas en el capítulo IV de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y solicitar al Ministerio Público Fiscal que éste requiera al juez competente el allanamiento de lugares públicos o privados, la requisa personal y el secuestro de documentación o elementos útiles para la investigación.

El Decreto N° 27/2018 introdujo ciertas modificaciones a la Ley de Prevención del Lavado de Activos a fin de simplificar y agilizar los procesos judiciales, de manera que la UIF colabore con los órganos judiciales y el Ministerio Público Fiscal en la persecución penal de los delitos reprimidos por dicha Ley.

El marco legal de la legislación contra el lavado de activos también asigna deberes de información y control a ciertas entidades del sector privado, tales como bancos, intermediarios bursátiles, compañías comerciales y aseguradoras. De acuerdo con las resoluciones vigentes de la UIF, dichas entidades tienen las obligaciones de, entre otras, obtener documentación que pruebe irrefutablemente la identidad del cliente, su estado civil, su domicilio y cualquier otra información vinculada con las operaciones (lo cual se traduce en una obligación de aplicar la política de “Conozca a su Cliente” o “KYC”, por sus siglas en inglés); reportar cualquier actividad u operación sospechosa; mantener la confidencialidad respecto de clientes y terceros en cualquier actividad de monitoreo, relacionada con un procedimiento de conformidad con la Ley de Prevención del Lavado de Activos; y, producir reportes de operaciones sospechosas periódicamente.

Mediante la Resolución N° 229/2014 de la UIF se impuso al BCRA, a la CNV, a la Superintendencia de Seguros de la Nación y al Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social la obligación de proporcionar a la UIF toda la colaboración necesaria a efectos de evaluar el cumplimiento, por parte de los sujetos obligados que se encuentren sujetos a su contralor, de las obligaciones establecidas por la Ley de Prevención del Lavado de Activos, las normas dictadas por la UIF y las disposiciones complementarias que se dicten en su consecuencia por los propios entes u organismos. La Resolución N° 229/2014 de la UIF también otorga facultades a dichos entes u organismos de contralor con el objeto de supervisar el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, como así también autoriza a dichos organismos a disponer las medidas y acciones correctivas que estimen necesarias a los fines de corregir y mejorar los procedimientos de cumplimiento en materia de prevención de lavado de activos y de financiación del terrorismo de los sujetos obligados.

El Anexo I de la Resolución N° 154/2018 de la UIF establece el mecanismo de supervisión e inspección de la UIF. Tanto el BCRA como la CNV, como “órganos de contralor específicos”, deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo por parte de los sujetos obligados bajo su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades. La denegatoria, entorpecimiento u obstrucción de las inspecciones por parte de los sujetos obligados podrá dar lugar sanciones administrativas por parte de la UIF y a sanciones penales. Las normas que regulan el deber de colaboración de estos organismos están contenidas en la Resoluciones N° 97/2018 y N° 155/2018 de la UIF.

El BCRA y la CNV deben cumplir con las normas sobre prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo establecidas por la UIF, incluyendo el reporte de operaciones sospechosas. A su vez, los sujetos obligados regulados por estos organismos se encuentran sujetos a las Resoluciones N° 30/17 y N° 21/2018 de la UIF, respectivamente. Dichas normas establecen los lineamientos que dichas entidades deberán adoptar y aplicar para gestionar, de acuerdo con sus políticas, procedimientos y controles, el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiación del terrorismo. Fundamentalmente, las mencionadas normas (cuyos textos ordenados fueron aprobados posteriormente por la Resolución N° 156/2018 de la UIF) cambian el enfoque de cumplimiento normativo formalista por un enfoque basado en el riesgo, en

base a las recomendaciones revisadas por el GAFI en el 2012, con el fin de asegurar que las medidas implementadas sean proporcionales a los riesgos identificados.

Los perfiles de los clientes deberán basarse en un nivel de riesgo, analizando la situación patrimonial, económica y financiera en función de la documentación que se obtenga, y trazar para cada cliente un perfil transaccional.

La Resolución N° 30/2017 de la UIF establece las medidas y procedimientos que las entidades financieras y cambiarias (entendidas como las entidades financieras sujetas al régimen de la Ley N° 21.526 y sus modificatorias (la “Ley de Entidades Financieras”), a las entidades sujetas al régimen de la Ley N° 18.924, a las personas físicas o jurídicas autorizadas por el BCRA para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en divisas, o en la transmisión de fondos dentro y fuera del territorio nacional) deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo, en concordancia con las normas del BCRA que requieren que las entidades financieras tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de activos y financiación de terrorismo, basándose en el conocimiento de la clientela para la apertura y mantenimiento de cuentas, prestando especial atención a su funcionamiento a fin de evitar que puedan ser utilizadas en relación con los ilícitos mencionados. Entre otras medidas se pone énfasis en la confección de una política de prevención de lavado de activos y de gestión de riesgos, y en la aplicación de políticas específicas de Conozca a su Cliente. Dicha resolución modificó el marco regulatorio bajo el cual las entidades financieras y cambiarias deben gestionar los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. El marco regulatorio se reformuló en base a los nuevos estándares del GAFI, que modificaron los criterios en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, pasando así de un enfoque de cumplimiento normativo formalista a un enfoque basado en riesgo bajo el cual las entidades deberán implementar un sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, el cual deberá contener todas las políticas y procedimientos establecidos para la gestión de lavado de activos y financiamiento del terrorismo a los que se encuentran expuestos y los elementos de cumplimiento exigidos por la normativa vigente, para lo cual deberán desarrollar una metodología de identificación y evaluación de riesgos acorde con la naturaleza y dimensión de su actividad comercial, que tome en cuenta los distintos factores de riesgos en cada una de sus líneas de negocio más pautas de cumplimiento y exigencias a los oficiales de cumplimiento y los procesos para la confección de reportes de operaciones sospechosas, entre otros, establecidos en la propia resolución.

La Resolución N° 21/2018 de la UIF aprueba las medidas y procedimientos que los sujetos obligados del mercado de capitales deberán observar en relación con la prevención de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Al igual que en las distintas resoluciones emitidas por la UIF para las distintas categorías de sujetos obligados, la resolución establece un listado de transacciones que si bien no constituyen por sí solas o por su sola efectivización o tentativa, operaciones sospechosas constituyen una ejemplificación de transacciones que deberán especialmente tener en cuenta a los efectos de efectuar un reporte, si es que de acuerdo a la idoneidad exigible en función de la actividad que realizan y el análisis efectuado, lo consideren sospechosas de lavado de activos o financiación de terrorismo.

La Resolución N° 4/17 de la UIF establece la posibilidad de llevar a cabo procedimientos de debida diligencia especial de identificación a inversores nacionales y extranjeros (los cuales para calificar como tales deben cumplir los requisitos establecidos por dicha norma) en la Argentina al momento de solicitar la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión. La debida diligencia especial no eximirá a los sujetos obligados de realizar el monitoreo y seguimiento de las operaciones durante el transcurso de dicha relación con un enfoque basado en el riesgo. La Resolución N° 4/2017 de la UIF regula, además, las medidas de debida diligencia entre los sujetos obligados financieros. Así, establece que en los casos de apertura de cuentas corrientes especiales de inversión solicitadas por agentes de liquidación y compensación (los “ALyC”), la entidad bancaria local cumplirá con las normas vigentes en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo cuando hayan realizado la debida diligencia sobre el ALyC, siendo el ALyC quien será el responsable por la debida diligencia de sus clientes. La Resolución N° 4/2017 de la UIF establece expresamente que ello no exime a las entidades financieras de realizar un monitoreo y su seguimiento de las operaciones durante el transcurso de la relación con su cliente (el ALyC) con un enfoque basado en el riesgo.

Por su parte, el Decreto N° 27/2018 receptó ciertos estándares internacionales en materia de intercambio de información entre los sujetos obligados, a fin de que los sujetos obligados puedan compartir legajos de sus

clientes que contengan información relacionada con la identificación del mismo, el origen y la licitud de los fondos, siempre que medie consentimiento del titular.

Las Normas de la CNV tratan la prevención del lavado de dinero y financiación del terrorismo a lo largo del título XI. El artículo 1º de la sección I del título XI de las Normas de la CNV establece que dentro de los sujetos obligados en los términos de los incisos 4, 5 y 22 del artículo 20 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos quedan comprendidos: a) los agentes de negociación; b) los ALyC; c) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de fondos comunes de inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por la CNV; d) las plataformas de financiamiento colectivo; e) los agentes asesores globales de inversión; f) las personas jurídicas que actúen como fiduciarios en fideicomisos financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV; y, g) los agentes registrados ante la CNV que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros. Los sujetos obligados deberán observar lo establecido en la Ley Prevención de Lavado de Activos, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF, en las Normas de la CNV, en los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, en las resoluciones del Ministerio de Relaciones Exteriores, Comercio Internacional y Culto (o la autoridad de aplicación que en el futuro resulte continuadora a todos sus efectos) y en aquellos en los cuales se remarca el compromiso asumido por la Argentina en la lucha contra el terrorismo y su financiamiento, teniendo en cuenta para ello la creación del Registro Público de Personas y Entidades vinculadas a actos de Terrorismo y su Financiamiento (“RePET”) dispuesto por el Decreto N° 489/2019.

Por otra parte, en virtud de la condición de sujeto obligado de la CNV conforme lo dispuesto en el inciso 15 del artículo 20 de la Ley de Prevención del Lavado de Activos, de acuerdo con lo exigido en el artículo 21, inciso a) de la citada Ley y en el marco de las reglamentaciones dictadas por la UIF aplicables a este organismo, las emisoras deberán presentar a la CNV la documentación respaldatoria a fin de verificar el origen lícito de los fondos involucrados en aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciban, como así también la identidad de los sujetos involucrados en dichas operaciones.

Con respecto a operaciones realizadas por inversores extranjeros, el artículo 4 de la sección III del Título XI de las Normas de la CNV establece que los sujetos obligados mencionados anteriormente, sólo podrán dar curso a operaciones en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza y otros instrumentos y productos financieros, cuando sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no sean considerados como no cooperantes o de alto riesgo por el GAFI. Los sujetos obligados podrán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros en la Argentina al momento de la apertura a distancia de las cuentas especiales de inversión, de acuerdo con lo dispuesto en la resolución de la UIF específica dictada en la materia.

Por estas razones, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables, tales como el Colocador se encuentre obligado a recolectar información vinculada con los suscriptores de Obligaciones Negociables e informar a las autoridades operaciones que parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sea que fueren realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

El artículo 12 de la sección IV del título XI de las Normas de la CNV establece, además, que no autorizará la oferta pública de valores negociables en los supuestos en que una entidad emisora o sus beneficiarios finales (las personas humanas que tengan como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejerzan el control final, directo o indirecto sobre ella), registren condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuren en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. A su vez, la CNV emitirá comunicados, que serán publicados y difundidos a través de su sitio en internet donde alertará acerca de (i) riesgos y posibles prácticas abusivas y defraudadoras relacionadas con el mercado de capitales; (ii) tipologías de lavado de activos y financiación del terrorismo relacionadas con el mercado de capitales y los productos y servicios ofrecidos por los distintos actores del mismo; y (iii) sanciones aplicadas por infracciones a la normativa vigente en materia de prevención del lavado de activos y de la financiación del terrorismo.

Los artículos 24, 25 y 26 del capítulo II, del título II de las Normas de la CNV disponen la obligación de los accionistas, sean éstas personas jurídicas u otras estructuras jurídicas, de informar a la sociedad sus beneficiarios finales. Las sociedades deberán remitir vía Autopista de Información Financiera, dentro de los cinco días hábiles de celebrada la asamblea, como “*información restringida a la CNV*”, la información sobre el/los beneficiario/s final/es. A tal fin, deberá constar el nombre y apellido, nacionalidad, domicilio real, fecha de nacimiento, documento nacional de identidad o pasaporte, CUIT, CUIL u otra forma de identificación tributaria y profesión. En el caso de una persona jurídica constituida en el extranjero, para poder participar en una asamblea deberá acreditar el instrumento en el que conste su inscripción en los términos de los artículos 118 o 123 de la Ley N° 19.550 y sus modificatorias (la “Ley General de Sociedades”), según corresponda. Si figuran participaciones sociales como de titularidad de un “trust”, fideicomiso o figura similar, deberá acreditarse un certificado que individualice el negocio fiduciario causa de la transferencia e incluya el nombre y apellido o denominación, domicilio o sede, número de documento de identidad o de pasaporte o datos de registro, autorización o incorporación, de fiduciante(s), fiduciario(s), “trustee” o equivalente, y fideicomisarios y/o beneficiarios o sus equivalentes según el régimen legal bajo el cual aquel se haya constituido o celebrado el acto, el contrato y/o la constancia de inscripción del contrato en el registro público pertinente, de corresponder. Si las participaciones sociales aparecen como de titularidad de una fundación o figura similar, sea de finalidad pública o privada, deben indicarse los mismos datos referidos anteriormente con respecto al fundador y, si fuere persona diferente, a quien haya efectuado el aporte o transferencia a dicho patrimonio.

Los inversores interesados podrán verse obligados a entregar a la Emisora y/o a los Colocadores, en su caso, la información y documentación que estén obligados a presentar o aquella que pueda ser requerida por la Emisora y/o los Colocadores, en su caso, para dar cumplimiento a las leyes penales y a otras leyes y reglamentaciones relacionadas con el lavado de activos y financiamiento del terrorismo, incluidas las normas del mercado de capitales para la prevención del lavado de activos emitidas por la UIF y normas similares de la CNV y/o el BCRA. La Emisora y los Colocadores, en su caso, nos reservamos el derecho de rechazar órdenes de cualquier inversor si consideramos que las mencionadas normas no han sido cumplidas enteramente a nuestra satisfacción.

Por último, cabe destacar que en marco del sistema voluntario de declaración establecido por la amnistía impositiva instrumentada por la Ley N° 27.260 y su reglamentación por el Decreto N° 895/2016 (el “Régimen de Sinceramiento Fiscal”) disponen que la información exteriorizada voluntariamente podrá ser utilizada para la investigación y sanción de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Para ello, la UIF tiene la facultad de comunicar información a otras agencias de inteligencia públicas o investigaciones, en base a una resolución previa del presidente de la UIF y siempre que concurran indicios graves, precisos y concordantes de la comisión de los delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo. Del mismo modo, la Administración Federal de Ingresos Públicos (“AFIP”) permanece obligada a reportar a la UIF las operaciones sospechosas que detectare en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal y a aportarle toda la información que esta requiriera, no pudiendo oponer el secreto fiscal.

Aconsejamos a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales y leer en forma completa dichas normas, que pueden ser consultadas en Internet (<http://www.economia.gob.ar>, en <http://www.infoleg.gob.ar>, en <http://www.bcr.gov.ar>, en <http://www.argentina.gob.ar/uif>, o en www.cnv.gov.ar).

Tipos de cambio y control de cambios

Los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación financiera están mayormente sujetos a variaciones en el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar debido a que nuestros principales activos e ingresos se hallan denominados en Pesos, mientras que una parte sustancial de nuestros préstamos e inversiones de capital están denominados en Dólares. Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Peso y el Dólar pueden afectar el equivalente en Pesos del precio en Dólares de las Obligaciones Negociables y, en consecuencia, pueden afectar el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Además, dichas fluctuaciones afectarán el equivalente en Dólares de los montos informados en Pesos en nuestros Estados Financieros. Las fluctuaciones de las monedas pueden también afectar el equivalente en Pesos de los pagos de capital e intereses en Dólares recibidos por los Tenedores. Luego de varios años de moderadas variaciones en el tipo de cambio nominal, en 2012, el Peso se depreció casi un 14,3% respecto del Dólar. A ello le siguió, en 2013 y 2014, una devaluación

del Peso frente al Dólar que superó el 30,0%, incluyendo una depreciación de aproximadamente el 23,0% en enero de 2014. El Peso perdió aproximadamente el 52,0% de su valor frente al Dólar, con una devaluación del 9,0% desde el 1° de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015, y una devaluación del 38,4% durante el último trimestre del año, concentrada principalmente luego del 16 de diciembre de 2015, cuando algunos de los controles cambiarios fueron levantados. El Peso perdió un 21,9% de su valor con respecto al Dólar en 2016, un 17,4% en 2017, un 102,2% en 2018 y un 58,9% en 2019. Desde el fin de la paridad Peso-Dólar, en repetidas oportunidades el BCRA ha intervenido en el mercado cambiario comprando Pesos para evitar mayores devaluaciones del Peso. Dichas intervenciones disminuyeron las reservas internacionales del BCRA. No podemos predecir el valor futuro del Peso respecto del Dólar u otras divisas. Ver el apartado “Factores de Riesgo—Riesgos relacionados con la Argentina--Los controles de cambios y las restricciones al ingreso y egreso de capitales han limitado y es esperable que continúen limitando la disponibilidad de crédito internacional, la liquidez en el mercado de bonos de compañías argentinas y nuestra capacidad de efectuar pagos de deuda denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables y las inversiones en nuestras controladas en el exterior” del presente Prospecto.

El siguiente cuadro establece, para los períodos indicados, los valores máximos y mínimos del tipo de cambio entre el Peso y el Dólar, así como el promedio de dichos períodos y el valor al que cerró cada uno de ellos, según la información publicada por el Banco de la Nación. La Reserva Federal de Nueva York no publica un precio de compra de mediodía para el Peso. El tipo de cambio promedio se calcula en función del promedio informado cada día por el Banco de la Nación para el tipo de cambio vendedor divisas durante el período mensual correspondiente y el informado el último día de cada mes durante el período anual correspondiente.

	Máximo (1)	Mínimo (2)	Promedio (3)	Fin de período (4)
Pesos por Dólar				
Mes				
Octubre 2020	78,3200	76,1800	77,5843	78,3200
Septiembre 2020.....	76,1200	74,2500	75,2036	76,1200
Agosto 2020.....	74,1800	72,5200	73,2980	74,1800
Julio 2020.....	72,3200	70,5200	71,4795	72,3200
Junio 2020.....	70,4600	68,6300	69,5424	70,4600
Mayo 2020.....	68,5400	66,9300	67,7284	68,5400
Abril 2020.....	66,8400	64,5300	65,7639	66,8400
Marzo 2020.....	64,4690	62,2590	63,1241	64,4690
Febrero 2020.....	62,2100	60,4700	61,3561	62,2100
Enero 2020.....	60,3500	59,8150	60,0103	60,3500
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre				
2019.....	60,4000	36,9000	48,2479	59,8900
2018.....	41,2500	18,4100	28,1117	37,7000
2017.....	19,2000	15,1900	16,5622	18,6490
2016.....	16,0300	13,2000	14,7799	15,8900
2015.....	13,4000	8,5610	9,2676	13,0400
2014.....	8,5570	6,5450	8,1251	8,5510

Notas:

- (1) Corresponde al tipo de cambio vendedor divisas máximo informado por el Banco de la Nación en el período indicado.
- (2) Corresponde al tipo de cambio vendedor divisas mínimo informado por el Banco de la Nación en el período indicado.
- (3) Corresponde al promedio del tipo de cambio vendedor divisas informado por el Banco de la Nación en los períodos indicados.
- (4) Corresponde al promedio del tipo de cambio vendedor divisas informado por el Banco de la Nación en los períodos indicados.

El 5 de noviembre de 2020, el tipo de cambio divisas Peso-Dólar cotizado por el Banco de la Nación para la venta de Dólares fue de \$ 79,1000 por U\$S 1.

Control de cambios. Regulación del cambio de divisas

Generalidades

Los controles de cambio descriptos a continuación se encuentran vigentes en la fecha de este Prospecto. No podemos predecir de qué forma las restricciones actuales sobre las transferencias de fondos al exterior podrán cambiar después de la fecha del presente, y si podrán impedir cumplir con nuestros compromisos en general y, en particular, realizar pagos de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables. A continuación, detallamos los aspectos más relevantes de las Normas Cambiarias (según se definen más adelante), conforme fueran complementadas y modificadas, relativas al ingreso y egreso de fondos de la Argentina. Ver el capítulo *“Factores de Riesgo - Riesgos Relativos a Argentina - La inflación ha aumentado significativamente en los últimos años, y podría continuar aumentando en el futuro, lo que podría tener un efecto negativo significativo en la economía argentina en general, en el resultado de las operaciones y situación financiera de la Compañía”* en el Prospecto.

Desde abril de 1991, de acuerdo a la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/1991 (conjuntamente, la “Ley de Convertibilidad”), el BCRA estaba obligado a comprar o vender Dólares a cualquier persona a un tipo de cambio de un Peso por Dólar.

El 11 de febrero de 2002, el gobierno nacional modificó la Ley de Convertibilidad, permitiendo la libre flotación del tipo de cambio por primera vez desde abril de 1991. La alta demanda de los escasos Dólares disponibles causó que el Peso cotizara a una tasa mucho menos favorable que la paridad uno a uno vigente bajo la Ley de Convertibilidad. Como resultado de ello, el BCRA intervino en diversas ocasiones vendiendo Dólares con el propósito de disminuir el tipo de cambio. Sin embargo, la capacidad del BCRA para sostener el valor del Peso a través de la venta de Dólares dependía de sus limitadas reservas de dicha moneda. En respuesta a la alta demanda de Dólares en la Argentina y a la escasez de Dólares para satisfacer dicha demanda, el gobierno nacional impuso diversos congelamientos, feriados bancarios y cambiarios y otras restricciones en las operaciones de cambio de moneda extranjera desde que la Ley de Convertibilidad fue reformada. Para mayor información sobre los factores que afectan el valor del Peso, vea el capítulo *“Factores de riesgo”*. El 8 de febrero de 2002, el Decreto N° 260/2002 estableció que desde esa fecha todas las operaciones de cambio con monedas extranjeras serían cursadas a través del entonces denominado Mercado Único y Libre de Cambios (el “MULC”) regulado por el BCRA, y a las tasas acordadas por las partes de la transacción. A partir del 11 de febrero de 2002, se ha aplicado solamente un tipo de cambio flotante libre para todas las operaciones. El Peso continuó fluctuando de manera significativa y el BCRA intervino en varias ocasiones a fin de manejar las fluctuaciones del tipo de cambio. Adicionalmente, atento a los estrictos controles cambiarios que introdujo el gobierno nacional, a partir de fines de 2011, el tipo de cambio implícito, según se refleja en las cotizaciones de títulos argentinos negociados en mercados extranjeros, en comparación con sus respectivas cotizaciones en el mercado local, se incrementó significativamente respecto al tipo de cambio oficial.

A partir de diciembre de 2015, se fueron levantando paulatinamente la mayoría de las restricciones cambiarias que se encontraban vigentes. Así, el 8 de agosto de 2016 y el 19 de mayo de 2017, el BCRA dictó las Comunicaciones “A” 6037 y “A” 6244 respectivamente, que modificaron estructuralmente las normas cambiarias vigentes que reglamentaban la operatoria respecto del MULC, instaurando un nuevo régimen cambiario que flexibilizó significativamente el acceso al mercado de cambios (el “Mercado de Cambios”), cuyo texto ordenado fue unificado a través de la Comunicación “A” 6312 del BCRA. Finalmente, la Comunicación “A” 6363 del BCRA del 10 de noviembre de 2017 derogó la obligación de ingreso y liquidación de divisas relacionadas con operaciones de exportación de bienes, servicios y materias primas, régimen de cambios que, con algunas variaciones, subsistió hasta el 31 de agosto de 2019. El 1° de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron en la evolución de la economía doméstica y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del gobierno nacional acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco del proceso electoral en ese momento en curso, el gobierno nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 (el “Decreto 609”) que restableció el régimen de control de cambios que había sido progresivamente derogado desde fines de 2015. El Decreto 609 fue reglamentado por el BCRA a través de la Comunicación “A” 6770, dictada el 1° de septiembre de 2019, la que desde entonces ha sido modificada y complementada de tiempo en tiempo por parte del BCRA (las “Normas

Cambiarias”). La Comunicación “A” 6844 del BCRA del 5 de diciembre de 2019, estableció el texto ordenado de las normas sobre exterior y cambios con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019. La Comunicación “A” 6854 del BCRA estableció que las normas que integran el texto ordenado difundido por la Comunicación “A” 6844 del BCRA, y sus complementarias, que no correspondan a la obligación de ingreso y/o negociación en el Mercado de Cambios de los cobros de exportaciones de bienes y servicios, se mantendrán en vigor a partir del 31 de diciembre del 2019, lo cual fue ratificado en materia de obligación de ingreso al país de divisas y/o negociación en el Mercado de Cambios de cobros de exportaciones de bienes y servicios por la Comunicación “A” 6856 del BCRA, en forma concordante con lo dispuesto por el Decreto N° 91/2019. Como aconteció anteriormente, los estrictos controles cambiarios hacen que el tipo de cambio implícito, según se refleja en las cotizaciones de títulos argentinos negociados en mercados extranjeros, en comparación con sus respectivas cotizaciones en el mercado local, se incrementó significativamente respecto al tipo de cambio oficial.

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en el Decreto 609 y las Normas Cambiarias y sus modificatorias y complementarias se encuentran alcanzadas por el régimen penal cambiario establecido a través de la Ley N° 19.539 (el “Régimen Penal Cambiario”). El Régimen Penal Cambiario establece multas de hasta diez veces el monto de la operación en infracción para la primera infracción, multas de tres hasta diez veces el monto de la operación en infracción o prisión de uno hasta cuatro años en caso de primera reincidencia y prisión de uno hasta ocho años más el monto máximo de la multa en caso de segunda reincidencia. El Régimen Penal Cambiario establece, además, que los directores, representantes legales, mandatarios, gerentes, síndicos o miembros del consejo de vigilancia que participaron en la operación en infracción son solidariamente responsables por las multas correspondientes.

Disposiciones generales para los egresos por el Mercado de Cambios

Independientemente de las condiciones y requisitos especificados por las normas cambiarias para cada tipo de operación, mediante la Comunicación “A” 7030 del BCRA (conforme fuera modificada por la Comunicaciones “A” 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA) estableció varias medidas adicionales que restringen el acceso al Mercado de Cambios para las operaciones que correspondan a egresos por el Mercado de Cambios. En ese sentido, adicionalmente a los requisitos aplicables a cada caso:

(a) se requerirá una declaración jurada del cliente para ciertas transacciones relacionadas con el egreso de fondos, incluyendo, entre otros, el pago de importaciones de bienes y servicios, deudas financieras externas y giro de dividendos, en la que deje constancia que:

(i) no poseía activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al mercado por un monto superior equivalente a U\$S 100.000 y que la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras. Son considerados “activos externos líquidos” a estos efectos, las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera. Por otra parte, no deben considerarse activos externos líquidos disponibles a aquellos fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior; o en caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior, la presentación de una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que no se excede tal monto al considerar activos que:

- tales activos fueron utilizados para realizar pagos que hubieran tenido acceso al Mercado de Cambios o fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios; o,

- son fondos que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios, financiaciones de exportaciones o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de cinco días hábiles desde su percepción; o,

- son fondos originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 365 días corridos.

(ii) se compromete a liquidar en el Mercado de Cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en (i) el cobro de préstamos otorgados a terceros, (ii) el cobro de un depósito a plazo o (iii) de la venta de cualquier tipo de activo, (en todos los supuestos (i), (ii) y (iii) mencionados más arriba, cuando la operación en cuestión se hubiera concertado con posterioridad al 28 de mayo de 2020).

(b) la declaración jurada del cliente no será requerida para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de entidades financieras, (ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra y (iii) pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país.

La Comunicación “A” 7151 del BCRA dispone que, a partir del 30 de octubre de 2020, previamente a ir curso a pagos de ciertas importaciones de bienes, la entidad financiera deberá adicionalmente a solicitar la declaración jurada del cliente, constatar que tal declaración resulta compatible con los datos existentes en el BCRA a partir del sistema online implementado a tal efecto.

La Comunicación “A” 7123 del BCRA establece que el monto por el cual los importadores pueden acceder al Mercado de Cambios en las condiciones previstas para éstas importaciones se incrementará por el equivalente al 50% de los montos que, a partir del 2 de octubre de 2020, el importador ingrese y liquide en el Mercado de Cambios en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones desde el exterior con un plazo mínimo de 180 días. Establece, además, que el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios no resultará de aplicación a las repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el Mercado de Cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y la repatriación tenga lugar como mínimo dos años después de su ingreso. Establece, finalmente, que, en la medida que se encuentre vigente el requisito de conformidad previa para el acceso al Mercado de Cambios para la cancelación al vencimiento de los servicios de capital de los endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, tal requisito no resultará de aplicación en la medida que los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el Mercado de Cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los dos años.

Por su parte, la Comunicación “A” 7001 del BCRA (conforme fuera modificada por las Comunicaciones “A” 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA) estableció que en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el Mercado de Cambios –incluyendo operaciones que se concreten a través de canjes o arbitrajes– la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (adicionalmente a los requisitos que sean aplicables para que la entidad autorizada a operar en cambios dé curso a la operación) salvo que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que (i) en el día en que solicita el acceso al Mercado de Cambios y en los 90 días corridos anteriores no ha concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior (hasta el 30 de julio de 2020, la declaración comprendida en este punto se considerará que comprende solamente el período transcurrido desde el 1° de mayo de 2020 inclusive); y (ii) se compromete a no concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. En este sentido, deberá tenerse presente que la realización de una operación de venta de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o su transferencia a entidades depositarias del exterior puede resultar un condicionante para el acceso al Mercado de Cambios para el pago de obligaciones denominadas en moneda extranjera, independientemente de que el acceso se encuentre expresamente previsto en las normas cambiarias.

El requisito del párrafo anterior no resultará de aplicación para los egresos que correspondan a (i) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, (ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra y (iii) operaciones comprendidas en el punto 3.12.4 del texto ordenado dispuesto por la Comunicación “A” 6844 del BCRA en la medida que sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Deudas financieras

Obligación de ingreso y liquidación como condición de acceso al Mercado de Cambios

De conformidad con lo dispuesto por las Normas Cambiarias, los fondos desembolsados a partir del 1º de septiembre de 2019 bajo endeudamientos financieros contraídos con acreedores extranjeros, incluyendo los fondos provenientes de la emisión de valores negociables de deuda, deberán ser ingresados al país y liquidados en el Mercado de Cambios, como condición para el posterior acceso al Mercado de Cambios para la atención de los servicios de capital e intereses comprometidos bajo dichos endeudamientos. Además, se establece que no resulta exigible este requisito para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 1º de septiembre de 2019 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras externas que hubieran tenido acceso, en la medida que la refinanciación no anticipe el vencimiento de la deuda original. Por otra parte, para el pago de deudas financieras con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos” establecido por la Comunicación “A” 6401 del BCRA (y sus modificatorias y complementarias).

Requisitos generales aplicables al pago de deudas financieras

Las Normas Cambiarias permiten el acceso al Mercado de Cambios para pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros, fijando como requisitos que los fondos desembolsados a partir del 1º de septiembre del 2019 hayan sido ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios. Dicho requisito no será de aplicación en tanto se trate de endeudamientos con el exterior que tengan origen a partir del 1º de septiembre de 2019, que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso al Mercado de Cambios y en la medida que dichas refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original. Deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos” establecido en la Comunicación “A” 6401 del BCRA (conforme fuera modificada, entre otras, por la Comunicación “A” 6795 del BCRA). Este régimen informativo (creado por la Comunicación “A” 6401, según modificaciones de las Comunicaciones “A” 6410 y “A” 6795 del BCRA, entre otras) reemplazó los anteriores regímenes correspondientes a “Deudas con el Exterior” (Comunicación “A” 3602 del BCRA) e “Inversiones Directas de No Residentes” (Comunicación “A” 4237 del BCRA). La declaración prevista bajo este régimen tiene carácter de declaración jurada (la “Declaración de Activos y Pasivos Externos”). De conformidad con la Comunicación “A” 7138 del BCRA el régimen informativo de anticipo de operaciones cambiarias deberá ser reportado, para las operaciones a concretarse a partir del 16 de octubre de 2020, cuando las operaciones de egresos comprendidas impliquen un acceso al mercado de cambios por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a U\$S 50.000, monto que implica una reducción a la décima parte del que regía hasta ahora.

A su vez, será necesaria la conformidad del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de residentes a los efectos de realizar precancelaciones de servicios de capital e intereses de deuda por un período anterior que supere los tres días hábiles de su vencimiento. Será de excepción dicha conformidad en tanto se cumplan las siguientes condiciones:

- Dicha precancelación sea realizada simultáneamente con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento financiero desembolsado a partir de la fecha.
- El nuevo endeudamiento tenga una vida promedio mayor al remanente de la deuda precancelada.
- El primer vencimiento de servicio de capital de la nueva deuda sea en una fecha posterior y por un monto no mayor, al próximo vencimiento de servicio de capital de la deuda precancelada.

Sin perjuicio de lo anterior, la Comunicación “A” 7030 del BCRA (conforme fuera modificada entre otras por las Comunicaciones “A” 7042, 7052, 7068, 7069, 7079, 7094 y 7151 del BCRA) estableció que hasta el 31 de diciembre de 2020 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, sin perjuicio de que este requisito no resultará de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales.

En el caso de acceso al Mercado de Cambios para el pago de deudas financieras o comerciales con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida de la Declaración de Activos y Pasivos Externos.

El régimen de información requiere la declaración de los siguientes pasivos: (i) acciones y participaciones de capital; (ii) instrumentos de deuda no negociables; (iii) instrumentos de deuda negociables; (iv) derivados financieros; y, (v) estructuras, terrenos e inmuebles.

La Comunicación “A” 7106 del BCRA establece que quienes registren vencimientos de capital programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021 por las siguientes operaciones: (a) endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero con un acreedor que no sea una contraparte vinculada del deudor; o (b) endeudamientos financieros con el exterior por operaciones propias de las entidades; o (c) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades, para acceder al Mercado de Cambios deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios: a) el monto neto por el cual se accederá al Mercado de Cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía; y b) el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de dos años (lo expuesto en a) y b) en adelante, los “Parámetros de la Comunicación 1706”. Adicionalmente a la refinanciación otorgada por el acreedor original, se admitirá el cómputo de nuevos endeudamientos financieros con el exterior, otorgados por otros acreedores y que sean liquidados en el Mercado de Cambios. En el caso de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país en moneda extranjera se admitirá también el cómputo de nuevas emisiones que cumplan las condiciones previstas precedentemente.

Lo indicado precedentemente no será de aplicación cuando: i) se trate de endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas o garantizados por ellos; ii) se trate de endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos o garantizados por ellos; o, iii) el monto por el cual se accedería al Mercado de Cambios para la cancelación del capital de estos tipos de endeudamiento no superará el equivalente a U\$S 1.000.000 por mes calendario.

La Comunicación “A” 7133 del BCRA establece que se podrá acceder al mercado de cambios con una antelación de hasta 30 días corridos a la fecha de vencimiento para cancelar capital e intereses de deudas financieras con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de refinanciación de deuda que cumpla los Parámetros de la Comunicación 7106 y se verifiquen la totalidad de las siguientes condiciones: (a) el monto de intereses abonado no supera el monto de los intereses devengados por el endeudamiento refinanciado hasta la fecha en que se cerró la refinanciación; y (b) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento no podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda refinanciada. La Comunicación “A” 7133 del BCRA establece, además, que se podrá acceder al mercado de cambios con anterioridad a la fecha de vencimiento para cancelar intereses de deudas financieras con el exterior o títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera, cuando la precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente y se verifica la totalidad de las siguientes condiciones: (a) el monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; (b) la vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y (c) el monto acumulado de los vencimientos de capital de los nuevos títulos en ningún momento podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital del título canjeado. Establece, también, que en el marco de los Parámetros de la Comunicación 7106 respecto a los vencimientos de capital programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021, (a) se considerará cumplimentado el esquema de refinanciación previsto cuando el deudor acceda al Mercado de Cambios para cancelar capital por un monto superior al 40% del monto del capital que vencía, en la medida que el deudor registre liquidaciones en el Mercado de Cambios a partir del 9 de octubre de 2020 por un monto igual o superior al excedente sobre el 40%, en concepto de endeudamientos financieros con el exterior, emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, o emisiones de títulos de deuda de residentes a partir del 29 de noviembre de 2019, con registro público en el país denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el Mercado de Cambios. En el caso de títulos de deuda con registro público en el país o en el exterior, emitidos a partir del 9 de octubre de 2020 con una vida promedio no inferior a dos años, y cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros

previstos en el esquema de refinanciación postulado, se considerará cumplimentado el requisito de liquidación de moneda extranjera a los efectos del acceso al mercado de cambios para la cancelación de sus servicios de capital e intereses.

Las Normas Cambiarias prohíben el acceso al Mercado de Cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 1º de septiembre de 2019. Respecto de las anteriores, se autoriza el acceso al Mercado de Cambios, a su vencimiento, siempre que estén instrumentadas en escrituras o registros públicos al 30 de agosto de 2019. La prohibición para acceder al Mercado de Cambios no alcanza a los pagos de las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito. No obstante, se dispuso que las entidades financieras y otras emisoras de tarjetas de crédito locales deberán contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al Mercado de Cambios para realizar pagos al exterior por el uso de tarjetas de crédito, débito o prepagas emitidas en el país a partir del 1º de noviembre de 2019 inclusive, cuando tales pagos se originen, en forma directa o indirecta a través del uso de redes internacionales de pago, ello respecto de las siguientes operaciones: participación en juegos de azar y apuestas de distinto tipo y/o, la transferencia de fondos a cuentas en proveedores de servicios de pago y/o, la transferencia de fondos a cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados el exterior y/o, la realización de operaciones cambiarias en el exterior y/o la adquisición de criptoactivos en sus distintas modalidades.

Respecto de las financiaciones en moneda extranjera otorgada a residentes por bancos locales: (i) deberán ser liquidadas en el Mercado de Cambios al momento de su desembolso; y (ii) se otorgará acceso al Mercado de Cambios para su cancelación en la medida en que se hubiera cumplido la mencionada obligación.

Operaciones de contado con liquidación

Las entidades autorizadas a operar en cambios no podrán comprar con liquidación en moneda extranjera títulos valores en el mercado secundario ni utilizar tenencias de su posición general de cambios para pagos a proveedores locales.

La Comunicación “A” 6993 del BCRA dispone, entre otros puntos, que las personas que accedan a “Créditos a Tasa Cero” acordados en el marco del artículo 9º del Decreto N° 332/2020, según fuera modificado y complementado de tiempo en tiempo, no podrán, hasta su total cancelación, vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera ni transferirlos a otras entidades depositarias. Similares limitaciones y requisitos aplican para quienes hayan accedido otros créditos o programas de financiamiento especiales otorgados por el gobierno nacional en el marco de la pandemia producto del virus SARS CoV-2 entre los cuales se encuentran: (i) salarios complementarios del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) acordados en el marco del artículo 8º del Decreto N° 332/2020 y disposiciones concordantes; (ii) financiaciones a las MiPyMEs con tasa de interés al 24% previstas en la Comunicación “A” 6937 del BCRA; y, (iii) financiaciones a las MiPyMEs con tasa de interés al 24% que cuenten con garantía del Fondo de Garantías Argentino (“FOGAR”) previstas en la Comunicación “A” 7006 del BCRA. A la fecha de este Prospecto, la Sociedad no resulta beneficiaria, en su carácter de empleadora, del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP).

Por su parte, la Comunicación “A” 7001 del BCRA estableció que en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el Mercado de Cambios –incluyendo operaciones que se concreten a través de canjes o arbitrajes– la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (adicionalmente a los requisitos que sean aplicables para que la entidad autorizada a operar en cambios dé curso a la operación), salvo que cuente con una declaración jurada del cliente en la deje constancia que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior (hasta el 30 de julio de 2020, la declaración comprendida en este punto se considerará que comprende solamente el período transcurrido desde el 1º de mayo de 2020 inclusive); y (ii) se compromete a no concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. En este sentido, deberá tenerse presente que la realización de una operación de venta de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o su transferencia a entidades depositarias del exterior puede resultar un condicionante para el acceso al Mercado de Cambios para el pago de obligaciones denominadas en moneda extranjera, independientemente de que el acceso se encuentre expresamente previsto en las Normas Cambiarias.

La Resolución General N° 841/2020 de la CNV dispuso que para dar curso a operaciones de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, o para efectuar sus transferencias a entidades depositarias del exterior, se deberá cumplir con un plazo mínimo de tenencia de cinco días hábiles contados a partir de su acreditación en el agente depositario central de valores negociables. Quedan exceptuadas las operaciones cuando: (i) la compra de los valores negociables se efectúe en moneda extranjera y su venta sea en moneda extranjera contra la misma jurisdicción de liquidación que la compra; y (ii) la compra de valores negociables en jurisdicción extranjera y venta en moneda extranjera contra jurisdicción local, excepto en los supuestos alcanzados por el artículo 1° del capítulo V del título XVIII de las Normas de la CNV.

Los Agentes de Negociación y ALyC deberán solicitar a sus clientes, previo cumplimiento de la instrucción de adquisición de títulos valores en pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, la presentación de una declaración jurada del titular que manifieste que no resulta beneficiario como empleador del salario complementario establecido en el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP), creado por el Decreto N° 332/2020, conforme a los plazos y requisitos dispuestos por la DECAD-2020-817-APN-JGM de fecha 17 de mayo de 2020 y sus modificatorias. Dicha declaración jurada deberá incluir la mención de que la persona no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas.

La Resolución General N° 843/2020 de la CNV estableció, entre otras cuestiones, que: (i) los valores negociables acreditados en el agente depositario central de valores negociables, provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en el mercado local con liquidación en moneda extranjera hasta tanto hayan transcurrido cinco días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local; (ii) la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los Agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados autorizados y/o cámaras compensadoras registradas ante la CNV; y (iii) cuando en la concertación local de operaciones con liquidación en moneda extranjera cable y en la concertación de operaciones en mercados del exterior como cliente, realizadas por las subcuentas comitentes de titularidad de los agentes inscriptos, la cantidad de nominales vendidos en un valor negociable supere la cantidad comprada, de resultar un excedente de fondos, el Agente deberá aplicar, en el mismo día de negociación, como mínimo el 90% de dicho excedente a operaciones de compra de valores negociables en moneda extranjera cable concertadas en el mercado regulado local y/o compras en mercados del exterior como cliente. Cuando dicha compensación incluya operaciones de compra y venta en carácter de cliente en mercados del exterior, los agentes inscriptos deberán informar, con carácter de declaración jurada semanal y por cada una de las subcuentas involucradas, detalle de fecha de concertación/liquidación, contraparte, especie, cantidad y precio, detalladas y agrupadas por día de concertación, justificando que al cierre de cada periodo semanal, el monto neto resultante de las ventas con liquidación cable más las ventas en el exterior como cliente, no superó las compras con liquidación cable en el mercado local más las compras de valores negociables en el exterior.

Mediante la Resolución General N° 856 de la CNV del 15 de septiembre de 2020 se establecieron ciertas modificaciones y medidas complementarias a lo determinado por las Normas de la CNV, entre las que se encuentran: (i) eliminar el período de permanencia de valores negociables, permitiendo que las personas humanas que adquieren activos en moneda extranjera no deban observar un período de permanencia en cartera, tanto si la liquidación es en moneda extranjera o en pesos; (ii) fijar un período de permanencia mínimo de 15 días hábiles para transferir valores negociables, adquiridos con liquidación en moneda nacional, a entidades depositarias del exterior, contados a partir de su acreditación en el agente depositario; (iii) establecer un período de permanencia mínimo de 15 días hábiles, para que puedan utilizar en la liquidación de operaciones en moneda nacional los valores negociables transferidos desde depositarias del exterior a depositarias del país; (iv) precisar, que las operaciones concertadas en mercados del exterior como cliente por las subcuentas de titularidad de los agentes inscriptos deben realizarse, exclusivamente, en mercados autorizados y regulados por una entidad gubernamental, que no pertenezcan a países no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal en los términos del artículo 24 del Anexo del Decreto N° 862/2019; y (v) las restricciones vigentes en relación con el plazo de permanencia de los valores negociables resultarán aplicables tanto a personas humanas como jurídicas.

Este régimen fue modificado por la Resolución General N° 862 de la CNV del 19 de octubre de 2020 que estableció que para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda

extranjera debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario. Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera. Para dar curso a transferencias de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho agente depositario sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o se trate de acciones y/o CEDEAR con negociación en mercados regulados por la CNV. Los ALyC y los Agentes de Negociación deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de permanencia de los valores negociables antes referido. Los valores negociables acreditados en el agente depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en el mercado local hasta tanto hayan transcurrido tres días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local. En el caso que dichos valores negociables sean aplicados a la liquidación de operaciones en moneda nacional, el referido plazo mínimo de tenencia de tres días hábiles no será de aplicación cuando se trate de acciones y/o CEDEAR con negociación en mercados regulados por la CNV.

En las operaciones de compraventa con liquidación en moneda extranjera cable y en las concertadas en mercados del exterior como cliente por las subcuentas de titularidad de los Agentes inscriptos, cuando la cantidad de nominales vendidos de un valor negociable en un mismo día supere a la cantidad comprada del mismo día, el importe a pagar por las compras no podrá ser inferior al 90% sobre el total de las ventas en mercados locales y extranjeros. De no alcanzar dicho umbral, el excedente de fondos deberá ser aplicado a la compra de valores negociables en moneda extranjera cable concertadas en el mercado regulado local y/o compras en mercados del exterior como cliente. Al cierre semanal, el monto total acumulado de las ventas no podrá superar al monto total acumulado de las compras en las modalidades mencionadas. Para todos los cálculos deberán considerarse los montos netos finales de compra y venta incluyendo los costos de transacción y/o conversión de especies involucrados en las mismas. Cuando dicha compensación incluya operaciones de compra y venta en carácter de cliente en mercados del exterior, los agentes inscriptos deberán informar, con carácter de declaración jurada semanal y por cada una de las subcuentas involucradas, detalle de fecha de concertación/liquidación, contraparte, especie, cantidad y precio, detalladas y agrupadas por día de concertación, justificando que al cierre de cada período semanal, el monto neto resultante de las ventas con liquidación cable más las ventas en el exterior como cliente, no superó las compras con liquidación cable en el mercado local más las compras de valores negociables en el exterior. Dicha documentación de respaldado deberá ser remitida a CNV por los mercados y relevada en oportunidad de realizar auditorías a los agentes inscriptos.

La Resolución General N° 864 de la CNV dispone que los mercados deberán remitir al sistema de monitoreo de la CNV, en tiempo real, los datos completos de cada una de las operaciones que se registren en sus sistemas informáticos de negociación, incluyendo la identidad de los agentes registrantes y de los clientes (compradores y vendedores) intervinientes ellas, como también remitir los datos completos de los comitentes y sus condóminos, debiendo para ello cumplir con todas y cada una de las especificaciones técnicas dispuestas por la CNV. Además, al cierre de mercado, los mercados deberán remitir los datos completos de todas las ofertas de compra y venta que se cursen en los respectivos mercados, detallando por lo tanto las órdenes recibidas de sus comitentes en todas las especies y operatorias vigentes, tal como se registran en sus respectivos sistemas de negociación. Los mercados deberán comunicar a la CNV cualquier modificación que decidan efectuar en los contenidos de los mensajes que remiten, no pudiendo en ningún caso alterar su formato, el cual se encuentra establecido por la CNV, como mínimo, con 30 días corridos previos a su implementación.

Otras disposiciones cambiarias

Las Normas Cambiarias establecen la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, para la constitución de activos externos y todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados. Además, se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de personas humanas residentes (incluyendo las personas humanas que revistan el carácter de funcionarios públicos nacionales a partir del año de Subsecretario de Estado o rango equivalente, como así también a los miembros de los directorios de los bancos públicos nacionales y el BCRA) para la constitución de activos externos, el pago de los consumos en el exterior con

tarjeta de débito con débito en cuentas locales en pesos y los montos en moneda extranjera adquiridos para la cancelación de obligaciones entre residentes -incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito-, ayuda familiar y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados cuando supere el equivalente de U\$S 200 mensuales (y U\$S 100 cuando la compra fuere en efectivo) en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente. Cuando las sumas adquiridas/transferidas por estos conceptos superen el equivalente de U\$S 100 mensuales, las operaciones deberán cursarse con débito a cuentas locales. Asimismo, cuando los montos imputados a los consumos en el exterior con tarjeta de débito con débito en cuentas locales en pesos y los montos en moneda extranjera adquiridos para la cancelación de obligaciones entre residentes -incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito- superen los U\$S200 mensuales (incluyendo aquellos utilizados para la constitución de activos externos, la deducción será trasladada a los máximos computables de los meses subsiguientes hasta completar el monto adquirido.

Las Normas Cambiarias establecen, además, la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de no residentes. Se exceptúan las operaciones de: a) organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación; b) representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones; c) representaciones en el país de tribunales, autoridades u oficinas, misiones especiales, comisiones u órganos bilaterales establecidos por tratados o convenios internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones; y, d) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado. Las Normas Cambiarias establecen que Las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior y los títulos valores adquiridos en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país.

De acuerdo con las Normas Cambiarias, el contravalor en divisas de exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el Mercado de Cambios en un plazo de entre 15 y 180 días corridos a computar desde la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana dependiendo de la posición arancelaria del bien exportado, salvo aquellas operaciones que se concreten en el marco del régimen “Exporta Simple” deberán ingresar y liquidarse dentro de los 365 días a computar de la fecha del cumplimiento de embarque, independientemente del tipo de bien exportado. Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de cobro. Al mismo tiempo, el exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

Las Normas Cambiarias establecen, además, que los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios en un plazo no mayor a los cinco días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Según las Normas Cambiarias, la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación de activos no financieros no producidos a no residentes deberá ingresarse y liquidarse en el Mercado de Cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el país o en el exterior o de su acreditación en cuentas del exterior.

Las Normas Cambiarias permiten el acceso al Mercado de Cambios para el pago de importaciones de bienes, estableciendo diferentes condiciones según se trate de pagos de importaciones de bienes que cuentan con registro de ingreso aduanero, o de pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente. A su vez, dispone el restablecimiento del sistema de seguimiento de pago de importaciones “SEPAIMPO” a los efectos de monitorear los pagos de importaciones, las financiaciones de importaciones y la demostración del ingreso de los bienes al país. Además, el importador local debe designar una entidad financiera local para actuar como banco de seguimiento, que será el responsable de verificar el cumplimiento de la

normativa aplicable, incluyendo, entre otros, la liquidación de financiaciones de importación y el ingreso de los bienes importados.

Se establece el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios para pagos de deudas vencidas o a la vista por importaciones de bienes con empresas vinculadas del exterior cuando supere el equivalente a U\$S 2 millones mensuales por cliente residente. Se consideran “deudas vencidas y a la vista de importaciones de bienes” a todas aquellas pendientes al 31 de agosto de 2019, tanto aquéllas cuyo vencimiento hubiera operado con anterioridad a dicha fecha, como las que no tuvieran una fecha de vencimiento estipulada. Sin perjuicio de lo descripto anteriormente, conforme fuera establecido por la Comunicación “A” 7030 del BCRA (según fuera modificada por las Comunicaciones “A” 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA), hasta el 31 de octubre de 2020, se deberá contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al Mercado de Cambios para la realización de pagos de importaciones de bienes o para los pagos anticipados de importaciones de bienes o la cancelación de principal de deudas originadas en la importación de bienes (código de concepto P13), a menos que se verifique alguna de las situaciones exceptuadas por las Normas Cambiarias. Adicionalmente, se establece la necesidad de contar con la autorización previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión y fideicomisos locales para atesoramiento. Incluyen el mencionado concepto los siguientes actos: (i) suscripción de instrumentos de deuda entre empresas afiliadas; (ii) inversiones inmobiliarias en el exterior de residentes; (iii) otras inversiones directas de residentes; (iv) suscripción de títulos de deuda; (v) préstamos otorgados por residentes a no residentes; (vi) depósitos en el exterior de residentes; (vii) otras inversiones en el exterior de residentes; (viii) operaciones de empresas procesadoras de pagos; (ix) billetes asociados a operaciones entre residentes; (x) transferencias al exterior entre residentes; y, (xi) constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados.

La Comunicación “A” 7105 del BCRA (texto según fuera modificada por la Comunicación “A” 7112 del BCRA) establece que, con carácter previo a la apertura de una caja de ahorros en moneda extranjera –excepto que se solicite para acreditar transferencias– las entidades financieras deberán obtener evidencia de la que surja que el cliente posee ingresos y/o activos consistentes con el ahorro en moneda extranjera, no siendo admisible que sea beneficiario de algún plan o programa caracterizado como de ayuda social –incluyendo los subsidios de carácter alimentario–, sin perjuicio de que podrán percibir prestaciones de la seguridad social derivadas de la relación laboral –tales como las asignaciones familiares. La Comunicación “A” 7105 del BCRA (texto según fuera modificada por la Comunicación “A” 7125 del BCRA) dispone que las entidades financieras deberán realizar una consulta en la página de Internet de la ANSES de la que resulte una certificación negativa denegada por contar la persona con ingresos propios por estar en relación de dependencia, ser beneficiaria de haberes previsionales o ser trabajadora autónoma, monotributista o de casas particulares; en estos tres últimos casos deberá manifestar mediante declaración jurada que no percibió subsidios de carácter alimentario. Además, las entidades deberán requerir documentación respaldatoria de los ingresos y/o activos del cliente y/o toda otra documentación que les permita evaluar la razonabilidad de que el cliente efectúe ahorros en moneda extranjera. Dicha documentación podrá presentarse tanto en forma presencial como por medios electrónicos y deberá ser actualizada con periodicidad anual o con mayor frecuencia si la entidad financiera lo considera necesario. Cuando las acreditaciones sean realizadas por el titular a través de depósitos en efectivo, no se requerirá que efectúen una nueva consulta. Las cajas de ahorro en moneda extranjera que posean más de un titular solo pueden tener acreditaciones por compra de moneda extranjera para portafolio –formación de activos externos– por parte de uno de ellos en cada mes calendario.

La Comunicación “A” 7123 del BCRA admite la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios para: a) pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior cuya vida promedio, considerando los pagos de servicios de capital e intereses, sea no inferior a un año; y, b) repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que se produzca con posterioridad a la fecha de finalización y puesta en ejecución del proyecto de inversión y, como mínimo, un año después del ingreso del aporte de capital en el Mercado de Cambios. La Comunicación “A” 7138 del BCRA extendió este régimen a (i) las nuevas emisiones de títulos de deuda con registro público en el país, a partir del 29 de noviembre de 2019, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el Mercado de Cambios y cuya vida promedio sea no inferior a un año considerando los vencimientos de capital e intereses; (ii) los nuevos endeudamientos o aportes de capital de inversión directa cuyos fondos hayan ingresado y liquidado y hayan permitido alcanzar los Parámetros de la Comunicación “A” 7106; y (iii) las nuevas emisiones de títulos de deuda con registro

público en el país o en el exterior emitidos a partir del 9 de octubre de 2020, con una vida promedio no inferior a dos años, cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los Parámetros de la Comunicación 7106. Estas operaciones deberán dar cumplimiento a las restantes Normas Cambiarias aplicables. Debe acreditarse que los fondos fueron destinados a la financiación de proyectos de inversión en el país que generen: i) un aumento en la producción de bienes que, en su mayor parte, serán colocados en mercados externos y/o que permitirán sustituir importaciones de bienes (se entenderá como cumplida esta condición precedente, cuando se demuestre razonablemente que al menos dos tercios del incremento en la producción de bienes como resultado del proyecto, tendrá como destino los mercados externos y/o la sustitución de importaciones en los tres años siguientes a la finalización del proyecto, con un efecto positivo en el balance cambiario de bienes y servicios); y/o ii) un aumento en la capacidad de transporte de exportaciones de bienes y servicios con la construcción de obras de infraestructura en puertos, aeropuertos y terminales terrestres de transporte internacional. Los fondos deben haber sido ingresados y liquidados por el Mercado de Cambios a partir del 2 de octubre de 2020. Los exportadores que opten por este régimen, deberán designar una entidad financiera local que se encargará de: i) certificar al BCRA el cumplimiento de las condiciones para la elegibilidad del proyecto; ii) efectuar el seguimiento de la ejecución del proyecto y su financiación; iii) certificar el cumplimiento de las condiciones de elegibilidad de las operaciones a las cuales se aplicarán las divisas; iv) efectuar el seguimiento de los permisos de embarques cuyos cobros se mantengan en el exterior acorde a lo previsto en la presente norma; v) efectuar el seguimiento de las garantías constituidas y de las cuentas especiales locales que se constituyan; y vi) cumplimentar los requerimientos de información que establezca el BCRA respecto a estas operaciones. Por aquellos proyectos que los exportadores hagan ejercicio esta opción prevista la entidad financiera designada, deberá remitir por nota dirigida a la Gerencia Principal de Exterior y Cambios, dentro de los 90 días posteriores al primer ingreso de fondos, la correspondiente certificación de que el proyecto a financiarse cumple las condiciones que permiten encuadrar la operación. La certificación a presentar en el BCRA deberá contener como mínimo, la descripción del proyecto, el monto proyectado a invertir y la composición del financiamiento, si existen endeudamientos financieros con el exterior que contemplen el mantenimiento de cuentas de garantías o cuentas específicas sin estar en garantía, identificación del tipo de cuenta y entidad financiera del exterior. La certificación que emita la entidad financiera deberá basarse en las proyecciones sobre el aumento anual esperado en la producción de bienes exportables o que permiten sustituir importaciones, ventas externas en base al análisis de posibilidades de colocación o en su caso importaciones a sustituir, proporción de futuras ventas externas o sustitución de importaciones a cubrir con la producción del nuevo proyecto, flujos de divisas esperados y flujos de divisas con afectación a la atención de los servicios del financiamiento. La entidad solicitará los dictámenes profesionales que estime necesarios para asegurar la razonabilidad y genuinidad de la operación en los aspectos económicos y financieros, que deberán ser complementados con dictámenes sobre los aspectos técnicos del proyecto, cuando el mismo no cuente con la aprobación en los términos de la Ley N° 26.360. La documentación utilizada por la entidad financiera y hojas de trabajo que avalan la emisión de la certificación, deberá quedar archivada en la entidad a disposición del BCRA.

Las Normas Cambiarias permiten el acceso al Mercado de Cambios para el giro de divisas al exterior en concepto de pago de dividendos y utilidades a accionistas no residentes, en tanto se cumplan las siguientes condiciones: (i) el monto total de transferencias que se cursen en el Mercado de Cambios a partir del 17 de enero de 2020 no superará el 30% del valor de los nuevos aportes de capital realizados en la empresa residente que hubieran sido ingresados y liquidados a través del Mercado de Cambios a partir de dicha fecha y, a su vez, el monto total abonado a los accionistas no residentes no deberá superar el monto en Pesos que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas; (ii) el acceso al Mercado de Cambios deberá efectuarse en un plazo no menor a 30 días corridos desde la fecha de liquidación del último aporte de capital que se compute a efectos de determinar el límite del 30% antes mencionado; y (iii) los dividendos deberán corresponder a balances cerrados y auditados. Al momento del acceso se deberá acreditar la capitalización definitiva del aporte o, en su defecto, constancia del inicio del trámite de inscripción del aporte ante el Registro Público de Comercio. En este último caso, se deberá acreditar la capitalización definitiva dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

De ser aplicable, se deberá haber cumplido con el relevamiento de activos y pasivos externos por las operaciones involucradas.

Para mayor información sobre el control de cambios, los potenciales inversores deberían procurar obtener asesoramiento y leer detenidamente las normas del BCRA, y el Régimen Penal Cambiario y otras normas aplicables, las cuales pueden consultarse en el sitio en Internet del Ministerio de Economía de la Nación

(www.economia.gob.ar) y el BCRA (www.bcra.gob.ar). Para una descripción de los riesgos relacionados con el control de cambios, ver el capítulo “Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina” del presente Prospecto.

Carga tributaria

Las siguientes consideraciones, refieren a las principales implicancias impositivas que resultan aplicables a la compra, tenencia y disposición de las Obligaciones Negociables. Este resumen se funda en las leyes y regulaciones impositivas vigentes en la Argentina a la fecha de este Prospecto. Este resumen, está sujeto a cualquier cambio posterior, posiblemente retroactivo, de la ley de la Argentina y/o de las regulaciones específicas, que pudieran entrar en vigencia luego de esa fecha. No puede asegurarse que las autoridades fiscales y/o los tribunales de la Argentina responsables de la aplicación de esas leyes y/o regulaciones concuerden con esta interpretación. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos aspectos (y no todos) del régimen impositivo argentino vinculado con la emisión de un programa de obligaciones negociables. Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de Obligaciones Negociables, conforme a las leyes impositivas del estado en que son residentes, o invertir en ellas, incluyendo, sin limitación, el cobro de intereses y la venta, rescate y otra disposición de las Obligaciones Negociables.

Beneficios impositivos: requisitos, deducciones admisibles y consecuencias del incumplimiento de los requisitos. Definición de jurisdicciones no cooperantes

Requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables

El artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables y el inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias dispensan ciertos beneficios impositivos para las obligaciones negociables siempre que se cumplan las siguientes condiciones y obligaciones, establecidas por el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables:

(a) se trate de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV, en cumplimiento de la Ley de Mercados de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables de la CNV;

(b) los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán ser utilizados por el emisor para: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en la Argentina; (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país; (iii) integración de capital de trabajo en la Argentina; (iv) refinanciación de pasivos; y (v) integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, y/o (vi) adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se destine exclusivamente a los destinos antes especificados. Si la Emisora es una entidad financiera en el marco de la Ley de Entidades Financieras, los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos siempre y cuando los tomadores de dichos préstamos los utilicen para los destinos antes especificados conforme a las reglamentaciones que a ese efecto dicte el BCRA. En este supuesto será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV; y

(c) el emisor acredite ante la CNV, en el tiempo y forma que determinen las reglamentaciones aplicables, que los fondos obtenidos de la oferta de las obligaciones negociables fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el apartado anterior.

El artículo 79 del Decreto N° 2284/1991 (texto según el artículo 2 del Decreto N° 2424/91), dejó sin efecto las exigencias de plazos mínimos de amortización fijadas en el apartado 4 del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, sin perjuicio de las facultades del BCRA. Al respecto, la Comunicación “A” 3046 del BCRA (y sus modificatorias y complementarias) prevé que el plazo mínimo debe ser de 30 días contados desde la fecha de colocación primaria y en el caso de instrumentos denominados en UVI o en UVA dicho plazo mínimo será de dos años.

De acuerdo a lo establecido por las Normas de la CNV, los principales requisitos para la colocación primaria de valores negociables por oferta pública son los siguientes: (a) los emisores deberán confeccionar un prospecto, o suplemento de prospecto, según corresponda, en el que se detallen los esfuerzos de colocación, los que deberán acreditarse ante las autoridades correspondientes, si así fuera requerido; (b) la autorización de la CNV para la oferta pública de obligaciones negociables no será suficiente para que la Emisora sea beneficiaria de los beneficios fiscales; (c) los emisores podrán celebrar con los agentes que intervendrán en la oferta un contrato de colocación que sólo podrá ser celebrado con los agentes registrados ante la CNV; (d) el requisito de oferta pública previsto por la Ley de Mercado de Capitales se considerará cumplido, siempre y cuando el agente registrado coloque los valores negociables autorizados para su oferta pública y utilice el procedimiento de colocación primaria para la venta de valores negociables, de acuerdo a lo previsto en el contrato de colocación; (e) el agente deberá acreditar a la emisora la colocación primaria de los valores negociables mediante subasta o licitación pública o formación de libro (*book building*), según sea el caso, y la emisora deberá conservar dicha documentación para la procedencia de los beneficios impositivos previstos legalmente; (f) los derechos creditorios representativos del mutuo otorgado a emisora que celebró el contrato de suscripción previa a la autorización de oferta pública, no pueden ser objeto de negociación secundaria en mercado alguno; (g) las emisiones de obligaciones negociables deberán prever un monto mínimo de suscripción que no deberá superar los \$ 20.000 o su equivalente en otras monedas; y (h) debe publicarse la versión definitiva del prospecto y de cualquier documento complementario requerido por las Normas de la CNV, según el tipo de valor negociable de que se trate, al menos tres días hábiles bursátiles previos al inicio de la subasta o licitación, que deberá contener, al menos la siguiente información: (1) tipo de instrumento; (2) monto o cantidad ofertada indicando si se trata de un importe fijo o rango con un mínimo y un máximo; (3) unidad mínima de negociación del instrumento, precio (aclarando si es un precio fijo o un rango sujeto con un mínimo y un máximo) y múltiplos; (4) fecha de vencimiento; (5) amortización; (6) forma de negociación; (7) comisión de negociación primaria; (8) información sobre las fechas y horarios para la recepción de las ofertas o manifestaciones de interés (según corresponda) y para retirar las ofertas o manifestaciones de interés, de corresponder; (9) definición de las variables que podrán incluir precio, tasa de interés, rendimiento u otras variables, y la forma de adjudicación; (10) todos los agentes de negociación y los ALyC que intervendrán en la oferta; (11) método de colocación que podrá ser, a elección del emisor, mediante subasta o licitación pública o por formación de libro (*book building*); y (12) el prospecto y los documentos complementarios deberán publicarse en la AIF de la CNV, en la página web institucional de los mercados donde se listen o negocien los valores negociables, y en la página web institucional del emisor.

Deducciones admisibles y condiciones del artículo 37 de la Ley de Obligaciones Negociables

El artículo 37 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que un emisor podrá deducir en el impuesto a las ganancias en cada ejercicio la totalidad de intereses y actualizaciones devengados por la obtención de los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables que cuenten con autorización de la CNV para su oferta pública. Además, serán deducibles los gastos y descuentos de emisión y colocación. La CNV declarará inaplicable este beneficio impositivo a toda solicitud de oferta pública de obligaciones negociables, que por el efecto combinado entre sus descuentos de emisión y tasa de interés a pagar represente para la emisora un costo financiero desproporcionado con relación al prevaleciente en el mercado para riesgos y plazos similares.

El artículo 51 de la sección V del capítulo V del título II de las Normas de la CNV establece que dentro de los cinco días siguientes a la fecha de suscripción de cada clase o serie, el emisor deberá presentar ante la CNV la documentación allí indicada, incluyendo un informe de contador público independiente en relación con lo dispuesto por el artículo 37 de la Ley de Obligaciones Negociables. También de conformidad con el artículo 52 de la sección V del capítulo V del título II de las Normas de la CNV, en caso que los emisores presenten la documentación antes referida con posterioridad a la colocación de la clase o serie, la CNV se pronunciará respecto de la exención del artículo 37 de la Ley de Obligaciones Negociables dentro de los cinco días de recibida la totalidad de dicha documentación. No habiendo pronunciamiento expreso en contrario, o no habiéndose requerido a la emisora información adicional en ese plazo, se presumirá aplicable el beneficio fiscal.

Incumplimiento de los requisitos: artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables

De acuerdo al artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, cuando el emisor no cumpla con las condiciones u obligaciones previstas en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, y sin perjuicio

de las sanciones que pudieren corresponder de acuerdo con la Ley N° 11.683, sus modificatorias y disposiciones complementarias, decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables y el emisor será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor. En tal caso, el emisor debería tributar, en concepto de impuesto a las ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N° 1516/2003, modificada por la Resolución General N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del impuesto a las ganancias por parte de una emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Definición de jurisdicciones no cooperantes y de baja o nula tributación

El artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (define a las “*jurisdicciones no cooperantes*” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como “*no cooperantes*” a aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, los acuerdos y convenios aludidos deberán cumplir con los estándares internacionales de transparencia e intercambio de información en materia fiscal a los que se haya comprometido la Argentina.

De acuerdo con el artículo 24 del Decreto N° 862/2019, las siguientes jurisdicciones son consideradas como “*no cooperantes*”: Bosnia y Herzegovina; Brecqhou; Burkina Faso; Estado de Eritrea; Estado de la Ciudad del Vaticano; Estado de Libia; Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea; Estado Plurinacional de Bolivia; Isla Ascensión; Isla de Sark; Isla Santa Elena; Islas Salomón; los Estados Federados de Micronesia; Mongolia; Montenegro; Reino de Bután; Reino de Camboya; Reino de Lesoto; Reino de Suazilandia; Reino de Tailandia; Reino de Tonga; Reino Hachemita de Jordania; República Kirguisa; República Árabe de Egipto; República Árabe Siria; República Argelina Democrática y Popular; República Centroafricana; República Cooperativa de Guyana; República de Angola; República de Bielorrusia; República de Botsuana; República de Burundí; República de Cabo Verde; República de Costa de Marfil; República de Cuba; República de Filipinas; República de Fiyi; República de Gambia; República de Guinea; República de Guinea Ecuatorial; República de Guinea-Bisáu; República de Haití; República de Honduras; República de Irak; República de Kenia; República de Kiribati; República de la Unión de Myanmar; República de Liberia; República de Madagascar; República de Malawi; República de Maldivas; República de Malí; República de Mozambique; República de Namibia; República de Nicaragua; República de Palaos; República de Ruanda; República de Sierra Leona; República de Sudán del Sur; República de Surinam; República de Tayikistán; República de Trinidad y Tobago; República de Uzbekistán; República de Yemen; República de Yibuti; República de Zambia; República de Zimbabwe; República del Chad; República del Níger; República del Paraguay; República del Sudán; República Democrática de Santo Tomé y Príncipe; República Democrática de Timor Oriental; República del Congo; República Democrática del Congo; República Democrática Federal de Etiopía; República Democrática Popular Laos; República Democrática Socialista de Sri Lanka; República Federal de Somalia; República Federal Democrática de Nepal; República Gabonesa; República Islámica de Afganistán; República Islámica de Irán; República Islámica de Mauritania; República Popular de Bangladés; República Popular de Benín; República Popular Democrática de Corea; República Socialista de Vietnam; República Togolesa; República Unida de Tanzania; Sultanato de Omán; Territorio Británico de Ultramar Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno; Tristán da Cunha; Tuvalu; y Unión de las Comoras.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de esa ley (es decir, inferior al 15%). El artículo 25 del decreto reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias, precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

Impuesto a las ganancias

Intereses

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

De acuerdo con el apartado 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables quedan exentos del impuesto a las ganancias los intereses, actualizaciones y ajustes de capital de las Obligaciones Negociables en la medida en que se hayan cumplido las condiciones previstas por el artículo 36 de dicha ley. La exención se encuentra en vigor tras la restitución de su vigencia a través del artículo 33 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, modificatoria del inciso h) del artículo 26 de la Ley de impuesto a las ganancias, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

En caso de que no se cumplan las condiciones para la exención planteada en el párrafo anterior, dichas rentas quedarán alcanzados a la alícuota progresiva establecida en el artículo 94 de la Ley de Impuesto a las Ganancias.

Personas humanas y entidades residentes del exterior a los fines fiscales

Los intereses obtenidos por una persona humana o entidad residente del exterior a los fines fiscales (los “Beneficiarios del Exterior”) se encontrarán exentas del impuesto a las ganancias en tanto se encuentren cumplidas las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y, siempre que el Beneficiario del Exterior no resida en una jurisdicción no cooperante o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, de acuerdo a las previsiones del apartado 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables.

La exención se encuentra en vigor tras la restitución de su vigencia a través del artículo 33 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, modificatoria del inciso h) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Además, el inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias prevé que se encuentran exentos del impuesto a las ganancias los rendimientos que reciban las personas humanas y entidades residentes del exterior a los fines fiscales provenientes de obligaciones negociables en la medida que sean colocados por oferta pública y no resida en una jurisdicción no cooperante o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes. En relación a esta exención se establece que la CNV está facultada a reglamentar y fiscalizar, en el ámbito de su competencia, las condiciones establecidas en el inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales. El artículo 250, segundo párrafo, del Decreto N° 862/2019, prescribe que corresponderá aplicar la alícuota del 35 % prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, a la ganancia obtenida por un Beneficiario del Exterior que resida en una jurisdicción no cooperante o los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, derivada de los rendimientos o intereses provenientes de las Obligaciones Negociables.

Sujetos mencionados en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias

Se encuentra gravada con el impuesto, la renta derivada de intereses provenientes de las Obligaciones Negociables para los sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias (en general, las sociedades anónimas, –incluidas las sociedades anónimas unipersonales–, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1° de la Ley N° 22.016, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación –excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea Beneficiario del Exterior, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1° de la Ley N° 24.083, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares de comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias (los “Sujetos Excluidos”).

Los intereses obtenidos por los Sujetos Excluidos están sujetos al pago del impuesto a las ganancias en la Argentina a la alícuota del 30%. Al respecto se debe tener en cuenta que a través del artículo 48 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se suspendió la aplicación de la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias del 30% al 25% dispuesta por el inciso d) del artículo 86 de la Ley N° 27.430 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021, inclusive. Además, se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades.

Ganancias de capital

Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

De conformidad con el último párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (texto conforme las modificaciones introducidas por la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva) se encuentran exentos del impuesto los resultados que obtengan las personas humanas y sucesiones indivisas provenientes de su compraventa, cambio, permuta o disposición, en la medida que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Respecto de obligaciones negociables que no estuvieran exentas bajo las prescripciones anteriores, de acuerdo con el artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, o disposición de obligaciones negociables obtenidos por personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina se encuentran gravados por el impuesto a las ganancias a la alícuota del 5% (en el caso de títulos en moneda nacional sin cláusula de ajuste), o 15% (en el caso de títulos en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera). La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en la Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en la Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta. La Ley de Impuesto a las Ganancias establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas físicas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase.

Beneficiarios del Exterior

La Ley de Impuesto a las Ganancias establece que las ganancias de capital derivadas de la compraventa, cambio, permuta, o disposición de las Obligaciones Negociables, que fueran obtenidas por los Beneficiarios del Exterior, se encuentran exentas del impuesto a las ganancias en la medida en que coticen en mercados de valores autorizados por la CNV en virtud de lo dispuesto por el inciso u) del artículo 26, en la medida en que se trate de obligaciones negociables que cumplan con las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Cuando los Tenedores sean Beneficiarios del Exterior, no regirá lo dispuesto en el artículo 106 de la Ley de Procedimiento Tributario N° 11.683 que subordina la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del impuesto a las ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Cuando se trate de una enajenación de obligaciones negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta, resultarán aplicables las disposiciones contenidas en el inciso i) y en el segundo párrafo del artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, y la alícuota establecida en el artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias (vgr., 5% en el caso de valores negociables denominados en moneda nacional sin cláusula de ajuste o 15% en caso de valores negociables denominados en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera). El inciso i) del artículo 104 de la Ley de Impuesto a las Ganancias establece que el 90% de las sumas pagadas a los tenedores no argentinos se presumen ganancia neta de fuente argentina. Por su parte, de conformidad con el segundo párrafo del artículo 104 de la Ley del Impuesto a las Ganancias, los Beneficiarios del Exterior podrán optar, para la determinación de la ganancia neta sujeta a retención, entre la presunción dispuesta precedentemente o la suma que resulte de deducir del beneficio bruto pagado o acreditado, los gastos realizados en el país necesarios para su obtención, mantenimiento y conservación, así

como también las deducciones que la Ley del Impuesto a las Ganancias admite, y que hayan sido reconocidas expresamente por la AFIP.

Cuando se trate de una enajenación de Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta por estar el Beneficiario del Exterior radicado en una jurisdicción no cooperante o los fondos invertidos provengan de una jurisdicción no cooperante, corresponderá aplicar la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre la base presunta prevista en el inciso i) del artículo 104 de la citada ley.

Cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior y el adquirente sea un sujeto residente en la Argentina, éste último deberá actuar como agente de retención e ingresar el impuesto. En cambio, cuando la titularidad de las Obligaciones Negociables corresponda a un sujeto del exterior, y el adquirente sea también una persona humana o entidad del exterior, el ingreso del impuesto estará a cargo del Beneficiario del Exterior a través de su representante legal domiciliado en el país. A tales efectos, resultará de aplicación la alícuota de que se trate sobre la ganancia determinada de conformidad con lo dispuesto anteriormente. Según el artículo 252 del Decreto N° 862/2019 y la Resolución General AFIP N° 4227/2018, en los casos en que las operaciones se efectúen entre Beneficiarios del Exterior y el enajenante no posea un representante legal domiciliado en el país, el impuesto deberá ser ingresado directamente por el sujeto enajenante. Asimismo, de conformidad con el artículo 250 del Decreto N° 862/2019, corresponderá aplicar la alícuota del 35 % prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, a la ganancia obtenida por un Beneficiario del Exterior que resida en una jurisdicción no cooperante o cuando los fondos utilizados para la inversión provengan de jurisdicciones no cooperantes derivada de la compraventa, cambio, permuta, o disposición de las Obligaciones Negociables. La referida alícuota resultará de aplicación sobre el 100% de los intereses percibidos por el Beneficiario del Exterior residente en jurisdicciones no cooperantes o cuyos fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, excepto que: (i) el Beneficiario del Exterior fuera una entidad financiera supervisada por su respectivo banco central o autoridad equivalente y (ii) esté radicada en jurisdicciones cooperantes o no calificadas como de baja o nula tributación que hayan suscripto con la Argentina convenios de intercambio de información y, por aplicación de sus normas internas, no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco. En dicho caso, la referida alícuota del 35% resultaría de aplicación sobre el 43% del monto bruto de intereses pagados. Similar tratamiento correspondería si el emisor fuera una entidad financiera argentina regida por la Ley de Entidades Financieras.

Como consecuencia del reciente dictado de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se reestableció, entre otras cuestiones, la vigencia de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley N° 27.430 (entre ellas, las exenciones previstas en la Ley de Obligaciones Negociables), quedando aún pendientes ciertas aclaraciones y definiciones sobre su alcance, las que se espera sean emitidas a la brevedad.

Sujetos mencionados en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias

Los intereses obtenidos por los Sujetos Excluidos están sujetos al pago del Impuesto a las Ganancias en la Argentina a la alícuota del 30%. Al respecto se debe tener en cuenta que a través del artículo 48 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se suspendió la aplicación de la reducción de la alícuota del impuesto a las ganancias del 30% al 25% dispuesta por el inciso d) del artículo 86 de la Ley N° 27.430 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021, inclusive. Además, se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades.

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por los Sujetos Excluidos se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. La Ley de Impuesto a las Ganancias considera como de naturaleza específica los quebrantos provenientes de determinadas operaciones con renta financiera. Los inversores deberán evaluar el potencial impacto que ello podría tener en su caso en particular.

Impuesto al valor agregado

Toda transacción u operación financiera relacionada con la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, el pago del capital y/o de los intereses o rescate de las Obligaciones Negociables y de sus garantías se encontrarán exentas del Impuesto al Valor Agregado, siempre que dichos valores negociables se hayan colocado a través de una oferta pública y en la medida en la que se hayan cumplido los requisitos del artículo

36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Aún si no se cumplieran estos requisitos la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme al artículo 7 (b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, conforme al texto ordenado por el Decreto N° 280/1997.

Impuesto sobre los bienes personales

Las Obligaciones Negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables que son de propiedad de personas humanas o sucesiones indivisas radicadas en la Argentina se encuentran sujetas al impuesto sobre los bienes personales (“IBP”) establecido por la Ley N° 23.966 y sus modificatorias y reglamentada por el Decreto N° 127/1996 y sus modificaciones (la “Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales”).

El IBP grava ciertos activos ubicados en el país y en el exterior, existentes al 31 de diciembre de cada año. Este impuesto se aplica sobre el valor de listado, en el caso de valores negociables que se listen en mercados autorizados, o sobre el costo de adquisición, incrementados de corresponder, en el importe de intereses actualizaciones y diferencias de cambio que se hubieran devengado, en el caso de títulos valores que no se listen en mercados, en ambos casos al 31 de diciembre de cada año.

En el caso de personas humanas domiciliadas en la Argentina y a las sucesiones indivisas radicadas allí, el IBP recae sobre bienes gravados existentes al 31 de diciembre de cada año cuyo valor en conjunto supere la suma de \$2 millones y de \$18 millones de tratarse de inmuebles destinados a casa-habitación (aplicable para el periodo fiscal 2019 en adelante).

En caso de que el valor en conjunto de los bienes existentes al 31 de diciembre exceda la suma mencionada en el párrafo anterior, el IBP aplicará exclusivamente sobre los montos que excedan dicha suma, calculándose el impuesto de la siguiente manera: (i) en los casos en que el valor excedente sea de hasta el importe de \$ 3 millones, inclusive, se abonará un impuesto igual al 0,50% calculado sobre dicho excedente; (ii) en los casos que el valor excedente sea de entre \$ 3.000.000 y \$ 6.500.000 inclusive se abonará un monto fijo de impuesto de \$ 15.000 más un monto igual al 0,75% sobre el valor del activo en exceso de \$ 3.000.000; (iii) para los casos en los que el valor excedente sea entre \$ 6.500.000 y \$ 18.000.000 inclusive, se abonará un monto fijo de \$ 41.250 más el 1,00 % sobre el valor en exceso de \$ 6.500.000; y, (iv) finalmente, para los casos en los que el valor excedente sea superior a \$ 18.000.000 se abonará un importe fijo de \$ 156.250 más el 1,25% sobre el valor en exceso de \$ 18.000.000.

Además, respecto de las personas humanas domicilias en el país y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina se delegó en el Poder Ejecutivo Nacional la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores hasta un 100% sobre la tasa máxima del 1,25% para la tenencia de bienes situados en el exterior, y de disminuirla, en caso de repatriación de activos financieros. Respecto de este último punto el Decreto N° 99/2019 elevó la referida tasa marginal máxima al 2,25% estableciendo precisiones sobre el concepto de repatriación. En cuanto a las personas humanas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas allí radicadas, tales sujetos están alcanzados por el IBP sobre el valor de los bienes de su titularidad situados en la Argentina a una alícuota del 0,50% a partir del ejercicio 2019 y siguientes.

No corresponde ingresar el IBP cuando su importe resulte igual o inferior a \$ 250. Si bien las obligaciones negociables en poder de personas humanas domiciliadas en el exterior o sucesiones indivisas radicadas fuera de la Argentina técnicamente estarían sujetas al IBP, no está reglamentado el procedimiento para la determinación y pago del IBP por tales sujetos. El sistema de obligado sustituto establecido en el párrafo primero del artículo 26 de la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales (una persona domiciliada o residente en el país que tenga la tenencia, custodia, depósito o disposición de bienes) no se aplica a las obligaciones negociables (párrafo tercero del artículo 26 de la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales). La Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales establece como presunción legal irrefutable que las obligaciones negociables emitidas por emisores privados argentinos, de titularidad directa de entidades extranjeras que (a) se encuentren domiciliadas en una jurisdicción que no exige que las acciones o títulos privados sean adquiridos en forma nominativa y (b) que (i) de conformidad con sus estatutos o la ley aplicable, estén únicamente autorizadas a realizar actividades de inversión fuera de la jurisdicción de su lugar de constitución y/o (ii) no les esté permitido realizar ciertas actividades autorizadas en sus propios estatutos o por la ley aplicable en su jurisdicción de constitución, se considerarán que son de titularidad de personas humanas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país, encontrándose, en consecuencia, sujetas al pago del IBP. En esos casos, la

Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales impone la obligación de abonar el IBP a una alícuota incrementada en un 100% para el emisor privado argentino (el “Obligado Sustituto”). De conformidad con la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales, el Obligado Sustituto está autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago. La presunción legal precedente no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que sean titulares directas de valores negociables tal como lo son las obligaciones negociables: (a) compañías de seguros; (b) fondos abiertos de inversión; (c) fondos de pensión; y (d) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén radicadas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea.

El Decreto N° 988/2003 establece que la presunción legal antes analizada no se aplicará a las acciones y valores negociables de deuda privados, tal como es el caso de las obligaciones negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas ubicadas en la Argentina o en el extranjero. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplique a las obligaciones negociables y que el emisor no sea responsable por el IBP como Obligado Sustituto, según lo establece la Resolución N° 2.151/2006 de la AFIP, debe conservar una copia certificada de la resolución de la CNV que autoriza la oferta pública de las obligaciones negociables y constancia de que dicha autorización se encontraba vigente al 31 de diciembre del año en que corresponda la liquidación del impuesto. Si la AFIP considera que el emisor no cuenta con la documentación que acredite la autorización de la CNV o la aprobación de negociación por parte de las bolsas de valores locales o extranjeras, el emisor será responsable del pago del IBP.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias y otras operatorias

La Ley N° 25.413, y sus modificaciones, establece, con excepciones, un impuesto aplicable sobre los débitos y créditos en cuentas corrientes abiertas en instituciones regidas por la Ley de Entidades Financieras y sobre otras operatorias que reemplacen el uso de dichas cuentas corrientes.

La alícuota general es del 0,6% sobre cada débito y crédito. Podrán aplicarse alícuotas del 1,2% o en su caso del 0,075% a ciertas operatorias especialmente previstas.

De acuerdo con el Decreto N° 534/2004, modificado por el Decreto N° 409/2018, el 33 % del impuesto pagado sobre las operaciones gravadas a la alícuota del 0,6% y el 33% del impuesto pagados sobre operaciones gravadas a la alícuota del 1,2% podrá ser utilizado como pago a cuenta del impuesto a las ganancias y/o impuesto a la ganancia mínima presunta y/o la contribución especial sobre el capital de las cooperativas. El monto excedente no podrá ser compensado con otros impuestos ni transferido a favor de terceros, solamente podrá ser transferido, para su agotamiento, a otros períodos de los citados impuestos.

En caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas en el párrafo precedente, el cómputo de crédito como impuestos o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20%.

Por último, cabe mencionar que de conformidad con la Comunicación “A” 3250 del BCRA se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

Sin perjuicio de lo anterior, a partir del dictado de la Resolución General N° 3900/2016 de la AFIP, ciertas cuentas bancarias requieren ser registradas en el registro establecido por la autoridad administrativa (AFIP-DGI) a fin de que puedan beneficiarse de ciertas exenciones y reducciones previstas para este impuesto. Mediante la sanción de la Ley N° 27.432, publicada en el Boletín Oficial el 29 de diciembre de 2017, se dispuso la prórroga hasta el 31 de diciembre de 2022, inclusive, del plazo de vigencia del Impuesto sobre los Débitos y Créditos en cuentas bancarias establecido mediante Ley N° 25.413 y sus modificaciones. Además, esa norma estableció que el Poder Ejecutivo Nacional podrá disponer que el porcentaje del citado impuesto que a la fecha de entrada en vigencia de dicha ley no resulte computable como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente el impuesto bajo análisis como pago a cuenta del impuesto a las ganancias.

En el caso de Tenedores los pagos que reciban en cuentas corrientes bancarias de bancos domiciliados en la

Argentina podrían estar sujetos al impuesto.

El artículo 45 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció que, al llevarse a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas abiertas en entidades financieras estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de estos. Esta disposición no resulta aplicable para personas humanas o jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

Impuesto sobre los ingresos brutos

Es un tributo de carácter local que recae sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de actividades económicas en una jurisdicción provincial o en la Ciudad de Buenos Aires. Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales incluyendo a la Ciudad de Buenos Aires, cada jurisdicción local emite su propia legislación tributaria, razón por la cual el tratamiento fiscal que pudiera resultar aplicable a los ingresos brutos originados en operaciones con Obligaciones Negociables podría resultar diferente dependiendo en que jurisdicción se concrete.

En este Prospecto nos referiremos a las jurisdicciones de la Ciudad de Buenos Aires y de las provincias de Buenos Aires y Córdoba. Tanto la Ciudad de Buenos Aires como la provincia de Buenos Aires disponen que los ingresos derivados de cualquier obligación emergente de operaciones sobre Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables estarán exentos del impuesto sobre los ingresos brutos (“Impuesto sobre los Ingresos Brutos”), mientras resulte de aplicación la exención en el impuesto a las ganancias. Dicha exención no resulta aplicable a las actividades desarrolladas por agentes de bolsa y todo tipo de intermediarios en relación con tales operaciones. Por su parte, la provincia de Córdoba no establece tal exención, quedando alcanzado con este impuesto los ingresos derivados de operaciones con Obligaciones Negociables.

Cabe mencionar que el 16 de noviembre de 2017 se suscribió el Consenso Fiscal (por el Poder Ejecutivo Nacional, los representantes de la mayoría de las provincias argentinas y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires), aprobado por el Congreso de la Nación el 21 de diciembre de 2017 (el “Consenso Fiscal”). Conforme las previsiones del Consenso Fiscal, las jurisdicciones locales asumieron diversos compromisos en relación a ciertos impuestos que se encuentran bajo su órbita. En lo que refiere al impacto del Consenso Fiscal en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y períodos. Empero, en los hechos, a la fecha -con el Consenso Fiscal 2020 (Ley N° 27.542)- han suspendido los compromisos asumidos, aumentando ciertas jurisdicciones determinadas alícuotas del Impuesto sobre los Ingresos Brutos.

Los potenciales adquirentes residentes en el país deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en función de su residencia y actividad económica.

Impuesto de sellos

Al igual que el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, el impuesto de sellos es un tributo de carácter local, que grava los actos y contratos de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados, que se otorguen en la jurisdicción de cada provincia y en la Ciudad de Buenos Aires y los contratos instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, pero que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina.

En la Ciudad de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de las Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. También se encuentran exentos del impuesto los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de valores negociables representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías

vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada. Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV también gozarán de la exención.

Por su parte, en la provincia de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. También están exentos de este impuesto todos los instrumentos, actos y operaciones, vinculados con la emisión de valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención comprende también la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. No obstante, la exención decae si no se solicita la autorización pertinente para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV dentro de un plazo de 90 días corridos y/o si la colocación de las Obligaciones Negociables no se efectúa dentro de los 180 días corridos desde el otorgamiento de dicha autorización. Asimismo, se encuentran exentos los actos relacionados con la negociación de valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV.

Por otra parte, en la provincia de Córdoba están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones instrumentados relacionados con la emisión, suscripción, colocación o transferencia de las obligaciones negociables emitidas conforme al régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención alcanza además a todo tipo de garantías personales o reales, constituidas a favor de los inversores o de terceros que garanticen la emisión, sean anteriores, simultáneas o posteriores a la misma. Además estarán exentos del impuesto de sellos los aumentos de capital que correspondan por las emisiones de acciones a entregar por conversión de las obligaciones aludidas anteriormente.

Se debe tener en consideración que cualquier transferencia de las Obligaciones Negociables instrumentada mediante un acuerdo escrito podría estar sujeto al Impuesto de Sellos.

De acuerdo al Consenso Fiscal, la mayoría de las provincias y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de Impuesto a Sellos del 0,75% a partir del 1° de enero de 2019, 0,5% a partir del 1° de enero de 2020, 0,25% a partir del 1° de enero de 2021 y eliminarlo a partir del 1° de enero de 2022. No obstante, dicho cronograma fue prorrogado por el plazo de un año calendario conforme al Consenso Fiscal firmado en 2018 por parte de la Nación, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires. Al igual que en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, en los hechos, a la fecha -con el Consenso Fiscal 2020 (Ley N°27.542)- han suspendido determinadas disposiciones de los compromisos asumidos referidos a la reducción de impuesto de sellos.

Considerando la autonomía que en materia tributaria posee cada jurisdicción provincial, se deberá analizar los potenciales efectos que este tipo de operatorias pudieran generar y el tratamiento tributario que establece el resto de las jurisdicciones provinciales.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Buenos Aires y Salta, entre otros, así como la Ciudad de Buenos Aires) establecieron regímenes de percepción del Impuesto sobre los Ingresos Brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas. Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción. Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que puede llegar actualmente al 5,0%.

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del Impuesto sobre los Ingresos Brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

Los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los Ingresos Brutos considerando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en función de su caso concreto. En relación a estos regímenes, al suscribir el Consenso Fiscal, las provincias y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer un mecanismo de devolución automática al contribuyente del saldo a favor generado por retenciones y percepciones, acumulado durante un plazo razonable, que en ningún caso podrá exceder seis meses desde la presentación de la solicitud efectuada por el contribuyente, siempre que se encuentren cumplidas las condiciones y el procedimiento establecido por las jurisdicciones locales para esa devolución.

Los potenciales inversores deberán considerar las consecuencias impositivas en las jurisdicciones que en su caso resulten involucradas.

Impuesto a la transmisión gratuita de bienes

En el orden federal, la Argentina no grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Ningún impuesto a la transferencia gratuita de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables a nivel federal. Sin embargo, la provincia de Buenos Aires por medio de la Ley N° 14.044 y sus modificatorias establece un impuesto a la transmisión gratuita de bienes cuyas características básicas son las siguientes:

- El impuesto a la transmisión gratuita de bienes alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.

- Son contribuyentes del impuesto a la transmisión gratuita de bienes las personas humanas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

- Para los contribuyentes domiciliados en dicha provincia, el impuesto a la transmisión gratuita de bienes recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la provincia de Buenos Aires como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de ella, el impuesto a la transmisión gratuita de bienes recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en dicha provincia.

- Se consideran situados en la provincia de Buenos Aires, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores negociables representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en ellas; (ii) los títulos, acciones y demás valores negociables que se encuentren en esas provincias al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores negociables representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en dichas provincias.

- Están exentas del impuesto a la transmisión gratuita de bienes las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a \$ 322.800 (suma que se eleva a \$ 1.344.000 cuando los bienes son transferidos a padres, hijos o cónyuges).

- En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,6026% al 8,7840%, sumas fijas a pagar según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

En la provincia de Entre Ríos, el impuesto a la transmisión gratuita de bienes fue derogado mediante la Ley N° 10.553 publicada en su boletín oficial el 3 de enero de 2018. Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Convenios para evitar la doble imposición internacional

La Argentina celebró tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la doble imposición: Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Rusia, Suecia y Suiza. La Argentina ha celebrado, además, convenios con China, Luxemburgo, Qatar y Turquía, entre otros, que a la fecha de este Prospecto se encuentran sujetos a los trámites parlamentarios correspondientes para su convalidación y entrada en vigor. Actualmente no se encuentra en vigencia ningún tratado o convención para evitar la doble imposición sobre la renta y el capital entre la Argentina y los Estados Unidos.

Los potenciales inversores deberán considerar el tratamiento aplicable bajo los mencionados convenios según su situación particular.

Tasa de justicia

En caso que fuera necesario entablar procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en la Argentina, se impondrá una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3,0%) sobre los montos de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales nacionales con asiento en la Ciudad de Buenos Aires.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación

Conforme la Ley de Procedimiento Tributario, las entidades locales que reciben fondos de cualquier naturaleza (es decir, préstamos, aportes de capital, etc.) de sujetos extranjeros ubicados en países de baja o nula tributación o no cooperantes son pasibles del impuesto a las ganancias y del IVA con una base imponible del 110% de los montos recibidos de dichos sujetos (con algunas excepciones limitadas). Ello se basa en la presunción de que dichos montos constituyen aumentos patrimoniales no justificados para el receptor local (cfr. artículo 18.2. de la Ley de Procedimiento Tributario).

Aunque el significado del concepto “ingresos provenientes” no está claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

(i) desde una cuenta en un país de baja o nula tributación o no cooperante o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación o no cooperante pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación o no cooperante.

(ii) a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

Ello así, las Obligaciones Negociables no pueden ser originalmente (i) adquiridas por cualquier persona o entidad domiciliada, constituida o radicada en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación, o (ii) compradas por alguna persona o entidad que, a efectos de la adquisición de las Obligaciones Negociables, utilice una cuenta localizada o abierta en una jurisdicción no cooperante o de baja o nula tributación.

No obstante lo dispuesto en los párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

EL RESUMEN ANTERIOR NO PRETENDE CONSTITUIR UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS CONCERNIENTES A LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS POTENCIALES INVERSORES DEBERÍAN CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN CUANTO A LAS CONSECUENCIAS DE ADQUIRIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, LAS CONSECUENCIAS DE LA PERCEPCIÓN DE PAGOS DE INTERESES, VENTA, RESCATE O CANCELACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES O LOS CUPONES.

Documentos disponibles

Se pueden obtener copias del Prospecto, de sus suplementos, de los Estados Financieros, del Suplemento de Precio y demás documentos relacionados con las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el mismo, en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar) en las secciones “Información Financiera” y “Emisiones”, en nuestra sede social sita en la Av. Fulvio Salvador Pagani 487, X2434DNE, Arroyito, Provincia de Córdoba, en los sistemas de información en los mercados en que se negocien las Obligaciones Negociables y en todo otro lugar que indiquemos en el Suplemento de Precio correspondiente.

Exigibilidad de la responsabilidad civil

Somos una sociedad anónima constituida en la Argentina. Todos nuestros directores y la mayoría de nuestros funcionarios ejecutivos residen fuera de los Estados Unidos. Sustancialmente todos nuestros activos están ubicados fuera de los Estados Unidos. En consecuencia, es posible que, de ser necesario, Usted no pueda notificar actos procesales emanados de procesos realizados en los Estados Unidos a tales personas ni ejecutar contra ellos o nosotros las sentencias dictadas por tribunales estadounidenses conforme a las disposiciones sobre responsabilidad civil de las leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos. Hemos sido informados por Muñoz de Toro Abogados, nuestros asesores legales en la Argentina, que existen dudas en cuanto a la exigibilidad, en acciones originariamente instituidas ante los tribunales argentinos, de responsabilidad fundada únicamente en las leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos y en cuanto a la exigibilidad ante los tribunales argentinos de sentencias dictadas por tribunales estadounidenses en virtud de acciones fundadas en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos. La ejecución de dichas sentencias estará sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos bajo la ley de la Argentina, incluyendo la condición de que dichas sentencias no violen normas de orden público de la Argentina.

Ni este Prospecto ni ninguna otra información provista en relación con el Programa tienen como objeto proveer la base de ninguna evaluación crediticia o de otra índole, y no deberán entenderse como una recomendación de nuestra parte o de parte de los colocadores a fin de que los destinatarios de este Prospecto o de dicha otra información compren las Obligaciones Negociables. Se le aconseja realizar, y se entenderá que Usted ha realizado, su propia investigación independiente sobre nuestra situación patrimonial y nuestros negocios, y su propia evaluación acerca de nuestra solvencia. Los colocadores, expresamente, no asumen el compromiso de examinar nuestra situación patrimonial o nuestros asuntos durante el plazo de vigencia de las Obligaciones Negociables, o de informar a los inversores de las Obligaciones Negociables acerca de cualquier información de la que tomen conocimiento.

En este Prospecto, las referencias a “listado en el Euro MTF” o expresiones similares deberán entenderse como referencias a “admisión para negociación en el Euro MTF” y “listado en el Panel Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo”.

Este Prospecto y cualquier suplemento al mismo únicamente tendrán validez (en el supuesto que así lo requiriéramos) para el listado de las Obligaciones Negociables en el Euro MTF y en el BYMA, y para su negociación en la Argentina a través del MAE o cualquier otra bolsa o mercado de valores por un monto nominal total que, sumado al monto nominal total de todas las Obligaciones Negociables en circulación a ese momento emitidas previa o simultáneamente bajo el Programa, no supere la suma de U\$S 800.000.000 (o su equivalente en otras monedas calculado en la forma descrita en este Prospecto).

Asuntos legales

La validez de las Obligaciones Negociables y de ciertas cuestiones legales relacionadas con la ley de la Argentina serán evaluadas por Muñoz de Toro Abogados, nuestros asesores legales en la Argentina. Ciertas cuestiones legales relacionadas con la ley de los Estados Unidos y la ley del Estado de Nueva York respecto de este Programa serán evaluadas por Linklaters LLP, nuestros asesores legales en los Estados Unidos.

Contadores públicos independientes

Los Estados Financieros Anuales incluidos en el Prospecto y oportunamente presentados ante la CNV, han sido auditados por Price Waterhouse & Co. S.R.L., firma miembro de la red global PricewaterhouseCoopers,

contadores públicos independientes, tal como se expresa en sus informes de auditoría sin salvedades de fecha 9 de marzo de 2020 y 12 de marzo de 2019.

Información general

Desde el 31 de diciembre de 2019, fecha de los últimos Estados Financieros Anuales de la Emisora incluidos en el presente Prospecto, no se ha producido ningún cambio substancial desfavorable en la situación patrimonial o de otra índole de la Emisora, ni en sus resultados, operaciones o actividades. La Sociedad es parte de varios reclamos civiles, impositivos, comerciales y laborales que se generan en el curso ordinario de los negocios. Para obtener mayor información respecto de las políticas contables relacionadas con estos reclamos y de las reservas creadas por la Sociedad relativas a tales reclamos, ver los Estados Financieros Anuales. La Emisora no es parte de ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo relativo a reclamos de derechos o montos que resulten relevantes en el contexto de la emisión de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa o que podrían afectar significativa o adversamente su capacidad de cumplir con las obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables y, al leal saber y entender de la Emisora, no existe ni es inminente ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo de importancia.

La Emisora fue constituida como una sociedad anónima de conformidad con las leyes de la Argentina y fue inscripta ante la Dirección de Inspección de Personas Jurídicas de la Provincia de Córdoba el 19 de enero de 1962. La última modificación al Estatuto fue inscripta en el Registro Público de Comercio – Protocolo de Contratos y Disoluciones – bajo la Matrícula 76 – A41, en Córdoba, el 9 de enero de 2020. La fecha de finalización del plazo de duración de la Sociedad es el 19 de enero de 2061.

La creación del Programa fue autorizada por Resolución del Directorio de la CNV N° 16.439 de fecha 25 de octubre de 2010 y la prórroga y el aumento del monto del Programa fue autorizado por la Resolución del Directorio de la CNV N° 17.849 de fecha 30 de octubre de 2015, en tanto que el presente Prospecto. La nueva prórroga del Programa y modificación de ciertos términos y condiciones se autorizó por Disposición DI-2020-52-APN-GE#CNV de fecha 5 de noviembre de 2020. Se entregará un ejemplar del Prospecto (incluyendo los estados contables de la Emisora) y el Suplemento de Precio a quien lo solicite en las oficinas de la Emisora y del Agente de Pago de Buenos Aires; también se entregará una traducción pública al español del Contrato de Fideicomiso, incluyendo los modelos de las Obligaciones Negociables y una copia de los estatutos sociales a quien lo solicite en dichas oficinas de Buenos Aires. En nuestra página web www.arcor.com en la parte inferior del ítem “*información financiera*”, contamos con un link con la URL de la *home page* de la CNV. Los inversores potenciales en las Obligaciones Negociables deben contactar a cualquier agente autorizado para ofrecer y vender las Obligaciones Negociables en la Argentina.

Copias en castellano y en inglés de los Estados Financieros Anuales más recientes, de nuestros estatutos, del Contrato de Fideicomiso y del suplemento de precio correspondiente, en las colocaciones que se efectúen fuera de la Argentina, estarán disponibles en nuestras oficinas y las del Agente de Pago en Buenos Aires durante las horas hábiles habituales, mientras cualquiera de las Obligaciones Negociables estén en circulación.

A fin de permitir el cumplimiento de la Regla 144A en relación con las reventas de Obligaciones Negociables que constituyen “valores negociables restringidos” con el significado otorgado por la Regla 144A(a)(3) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, suministraremos a solicitud de cada Tenedor de Obligaciones Negociables o de cada futuro comprador designado por dicho Tenedor, la información que debe entregarse en virtud de la Regla 144A(d)(4) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, a menos que al momento de dicha solicitud, seamos una sociedad sujeta a los requisitos de información bajo el artículo 13 o el artículo 15(d) de la Ley de Mercados de 1934 (la “Ley de Mercados de Valores de 1934”), y sus modificatorias, o estemos presentando a la *Securities and Exchange Commission* (la “SEC”) la información requerida por la Norma 12g3-2(b) bajo la Ley de Mercados de Valores de 1934.

La creación del Programa, la emisión y oferta pública en la Argentina de las Obligaciones Negociables, las prórrogas del Programa y la ampliación de su monto y su extensión fueron autorizadas por resoluciones de la Asamblea Ordinaria de la Emisora celebrada el 27 de febrero de 2010, el 28 de noviembre de 2014 y el 25 de abril de 2020, y por resoluciones del Directorio de la Emisora del 17 de diciembre de 2009, del 3 de agosto de 2010, del 12 de octubre de 2010, del 24 de octubre de 2014, del 28 de abril de 2020 y del 26 de octubre de 2020.

Solicitaremos autorización para que las Obligaciones Negociables representadas por Obligaciones Negociables Globales emitidas al amparo de la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos sean aceptadas para su negociación a través de Euroclear o Clearstream Luxembourg. Asimismo, solicitaremos autorización para que las Obligaciones Negociables representadas por Obligaciones Negociables Globales Nominativas emitidas al amparo de la Regulación S y de la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos sean aceptadas para su negociación a través de DTC. El Suplemento de Precio correspondiente especificará el código común y los números ISIN, CUSIP y/o CINS, según sea el caso, para la Obligación Negociable Global correspondiente. Si las Obligaciones Negociables fueran negociadas a través de un sistema de compensación adicional o alternativo, incluiremos la información respectiva en el Suplemento de Precio correspondiente. Asimismo, informaremos en dicho Suplemento de Precio a los inversores en las Obligaciones Negociables de la Clase ofrecida a través del mismo, respecto de todos los agentes de dicha Clase y si las Obligaciones Negociables se ofrecen a través de un sindicato de colocadores.

INFORMACION INCORPORADA POR REFERENCIA

En los términos del artículo 78 de la sección VIII del capítulo V del título II de las Normas de la CNV, el presente Prospecto incorpora por referencia nuestra información financiera por los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019 y 2018 y 31 de diciembre de 2018 y 2017 y por el período finalizado el 30 de junio de 2020,, presentados en forma comparativa, los que se encuentran publicados en la autopista de la información financiera de la CNV, con los siguientes links:

Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018

<https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/21b595b8-9603-4c84-90f6-ebdce8d9601b>

Estados Financieros Individuales Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018

<https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/73df6ee4-399b-438a-a644-4fd51a83770b>

Estados Financieros Consolidados Anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017

<https://aif2.cnv.gov.ar/Presentations/publicview/D74F48C7-AE23-448C-BA32-7CFED45CD076>

Estados Financieros Individuales Anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018

<https://aif2.cnv.gov.ar/Presentations/publicview/8659E9E1-1B6E-43D6-B41D-6B19BFA8B5FF>

Estados Financieros Intermedios Condensados Consolidados al 30 de junio de 2020 y 2019

<https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/0d87eca6-f957-4b9b-8368-8541f72286d8>

Estados Financieros Intermedios Individuales al 30 de junio de 2020 y 2019

<https://aif2.cnv.gov.ar/presentations/publicview/42375480-a467-403a-a1f4-68fe90f334e9>

Al respecto, ver el capítulo “*Antecedentes financieros---Forma de presentación de la información financiera*” del presente Prospecto.

EMISOR

Arcor S.A.I.C.

Av. Fulvio Salvador Pagani 487
X2434DNE Arroyito
Provincia de Córdoba
Argentina

CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Price Waterhouse & Co S.R.L.

Bouchard 557, piso 7
C1106ABG Buenos Aires
Argentina

FIDUCIARIO

The Bank of New York Mellon

101 Barclay Street, piso 4E
Nueva York, NY 10286
Estados Unidos

**AGENTE PRINCIPAL DE PAGO,
CO-REGISTRADOR Y DE TRANSFERENCIA**

The Bank of New York Mellon

101 Barclay Street, piso 4E
Nueva York, NY 10286
Estados Unidos

AGENTE DE PAGO Y DE TRANSFERENCIA

**The Bank of New York Mellon, actuando a través de
su sucursal en Londres**

One Canada Square
Londres E14 5AL
Reino Unido

AGENTE DE PAGO Y DE TRANSFERENCIA

The Bank of New York (Luxembourg) S.A.

Vertigo Building, Polaris – 2-4 rue
Eugène Ruppert
L-2453 Luxemburgo
Luxemburgo

**AGENTE DE REGISTRO, DE PAGO Y DE TRANSFERENCIA
Y REPRESENTANTE DEL FIDUCIARIO EN LA ARGENTINA**

Banco Santander Río, S.A.

Bartolomé Mitre 480
C1036AAH Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DEL EMISOR

Para la ley de los Estados Unidos

Linklaters LLP

1345 Avenue of the Americas
Nueva York, NY 10105
Estados Unidos

Para la ley de la Argentina

Muñoz de Toro Abogados

Cerrito 1130, piso 2
C1010AAX Buenos Aires
Argentina

VICTOR DANIEL MARTIN

SUBDELEGADO POR EL DIRECTORIO