PROSPECTO

RAGHSA

RAGHSA Sociedad Anónima
(Sociedad Anónima constituida conforme las leyes de la República Argentina)

Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables Simples (garantizadas o no, subordinadas o no y no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta U$S500.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor)

En el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta U$S500.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) (el "**Programa**"), RAGHSA Sociedad Anónima (la "**Compañía**", la "**Sociedad**", la "**Emisora**" o "**RAGHSA**"), CUIT 30-62088060-0, una sociedad anónima constituida bajo las leyes de la República Argentina, podrá emitir obligaciones negociables a mediano plazo (las "**Obligaciones Negociables**"), no convertibles en acciones, denominadas en Dólares Estadounidenses (o su equivalente en otras monedas) en una o más clases (cada una de ellas la "**Clase**" y en conjunto las "**Clases**") y en una o más series (cada una de ellas, la "**Serie**" y en conjunto las "**Series**") por un monto máximo de U$S500.000.000 en cualquier momento en circulación y/o su equivalente en otras monedas o unidades de valor. La creación del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas Nº 85 de fecha 18 de agosto de 2010 y por Acta de Directorio de fecha 23 de agosto de 2010, la prórroga del plazo de vigencia del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas N° 98 de fecha 6 de mayo de 2015 y Acta de Directorio del 17 de septiembre de 2015, y el aumento del monto máximo de emisión, la prórroga de su plazo de vigencia y la modificación de los términos y condiciones del Programa ha sido aprobada por la Asamblea de Accionistas N° 107 de fecha 30 de junio de 2020 y Acta de Directorio del 3 de septiembre de 2020. La Emisora podrá aumentar el importe del Programa una vez obtenidas las pertinentes autorizaciones legales y estatutarias. La actualización de la información comercial, contable y financiera, así como toda otra información contenida en el presente prospecto del Programa (el "**Prospecto**"), así como la renovación de las facultades del directorio de la Emisora fue aprobada por la Asamblea Extraordinaria de Accionistas N°107 de fecha 30 de junio de 2020 y Acta de Directorio del 3 de septiembre de 2020.

La creación del Programa ha sido autorizada por Resolución del Directorio de la Comisión Nacional de Valores ("CNV") Nº 16.441 de fecha 29 de octubre de 2010 y la prórroga de su plazo de vigencia fue autorizada por la CNV mediante la Resolución Nº 17.979 de fecha 25 de febrero de 2016 y el aumento del monto máximo de emisión, la prórroga de su plazo de vigencia y la modificación de sus términos y condiciones fue autorizada por la CNV mediante Disposición de la Gerencia de Emisoras Nº DI-2020-50APN-GE#CNV de fecha 2 de noviembre de 2020. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el 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 Directorio y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores que suscriben sus respectivos informes sobre los estados financieros que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley Nº 26.831 (tal como fuera modificada, la "Ley de Mercado de Capitales"). El Directorio manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el 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 Emisora y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor, conforme las normas vigentes.

La Sociedad, sus beneficiarios finales y las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

El plazo de vigencia del Programa será de cinco (5) años, a contar a partir del vencimiento del plazo original, que era 5 años desde la fecha de la resolución de la CNV que autorizó la oferta pública del mismo.

Las condiciones específicas aplicables a cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa, incluyendo la fecha, la moneda y el monto de la emisión; la tasa, el tipo y los períodos de interés, si los hubiere; el precio y la forma de colocación; el plazo y la forma de amortización; la forma de emisión, las condiciones de pago y/o rescate; el destino de los fondos; la determinación de la ley aplicable; la solicitud –o no– de jurisdicciones en el exterior y listado –o no– de las Obligaciones Negociables en los mercados de valores autorizados por la CNV y los mercados de valores del exterior se detallarán en el suplemento de prospecto (cada uno de ellos, el "**Suplemento de Prospecto**" y, en conjunto, los "**Suplementos de Prospecto**") correspondiente a la Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables.

Las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa podrán emitirse con plazos de amortización que no sean inferiores al mínimo ni superiores al máximo que autoricen las normas aplicables a cada emisión que disponga el Directorio de la Sociedad; a la par o bajo o sobre la par, es decir con descuento de emisión o con prima; devengando interés a tasa fija, a tasa variable, a una combinación de ellas o sin interés, con o sin incentivo; con capital y/o intereses pagaderos en una o más monedas calculados según índices y/o fórmulas, en cada caso, según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Los intereses podrán pagarse con Obligaciones Negociables adicionales cuando así se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Salvo que se detalle lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas e incondicionales de RAGHSA, con garantía común como cualquier otra deuda quirografaria de la Sociedad y en cuanto a la prioridad de pago, estarán en un pie de igualdad sin preferencia entre sí y con respecto a las otras obligaciones presentes y futuras con garantía común y no subordinadas de la Sociedad, excepto en el caso de obligaciones con privilegios derivados de disposiciones de la ley aplicable que no puedan ser omitidos.

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente a la emisión de cada Clase o Serie de Obligaciones Negociables que se emita bajo el Programa, la Sociedad: (i) solicitará el listado y/o negociación de las Obligaciones Negociables en mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior, según corresponda; (ii) podrá constituir o no fideicomisos; (iii) podrá designar o no fiduciarios, organizadores y/o agentes colocadores; (iv) podrá establecer la legislación y jurisdicción aplicable que podrá ser la local y/o extranjera; y (v) podrá establecer restricciones particulares con relación a las mismas.

El Programa y las Obligaciones Negociables que en su consecuencia se emitan se regirán por la Ley Nº 23.576 de Obligaciones Negociables según fuera modificada por la Ley N° 27.440 de Financiamiento Productivo (la "**Ley de Financiamiento Productivo**") y todas aquellas normas que la modifiquen y/o reglamenten ("**Ley de Obligaciones Negociables**") y asimismo serán emitidas en un todo de conformidad con esas disposiciones y cumpliendo además con todos los requisitos establecidos por la Ley de Mercado de Capitales, el Decreto N° 1023/13 y la Resolución General de la CNV N° 622/2013 (N.T. año 2013, modificatorias y complementarias) (las "**Normas de la CNV**"), sus modificaciones y reglamentaciones y todas aquellas otras normas que sean de aplicación en la materia.

El Programa no ha sido ni será registrado bajo la Ley de Títulos Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (la "**Ley de Títulos Valores Estadounidense**") ni bajo ninguna ley de títulos valores vigente en cualquier estado de los Estados Unidos y las Obligaciones Negociables a ser emitidas no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos o a personas estadounidenses, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o en operaciones no sujetas a tales requisitos.

El Programa no cuenta con calificación de riesgo. La Emisora podrá optar por calificar cada una de las Clases o Series de Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa, conforme lo determine en cada oportunidad en el respectivo Suplemento de Prospecto. Las calificaciones de riesgo no constituirán -ni podrán ser consideradas como- una recomendación de adquisición de las Obligaciones Negociables por parte de la Emisora o por parte de cualquier agente colocador participante en una Clase y/o Serie bajo el Programa.

En atención a la naturaleza de los negocios sociales, el tipo de inversiones que la Compañía planea efectuar y las necesidades de capital de la misma, entre otros factores relevantes, una inversión en las Obligaciones Negociables a emitirse bajo este Programa involucra un alto grado de riesgo. En consecuencia, los inversores deberán leer cuidadosamente este Prospecto y los respectivos Suplementos de Prospecto, con especial atención a la sección "Factores de Riesgo" previo a tomar una decisión de inversión en las Obligaciones Negociables. El respectivo Suplemento de Prospecto de cualquier clase de obligaciones negociables podrá describir otros factores de riesgos adicionales que también deberán ser considerados.

El contenido del presente Prospecto y/o de los Suplementos de Prospecto correspondientes, no suple el propio análisis que en forma personal y/o con la asistencia de sus propios asesores en materia jurídica, contable, financiera, impositiva y/o de cualquier otro tipo que sea necesario, deberá realizar un posible inversor con relación a dichos instrumentos y a la Sociedad, para decidir su inversión en las Obligaciones Negociables.

Toda vez que en este Prospecto se establezcan especificaciones relativas a la emisión de las Obligaciones Negociables, las mismas se considerarán extensivas a su eventual reemisión.

La Sociedad, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o no figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Copias del Prospecto y de los estados financieros que en el mismo se refieren, podrán ser solicitados en la sede social de RAGHSA sita en San Martín 344, Piso 29º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires (1004), República Argentina (e-mail: mvega@raghsa.com.ar - Tel: (54-11) 4130-5800, los días hábiles de 10:00 a 16:00 horas), y podrán ser consultados en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar), sección "Empresas – RAGHSA – Información Financiera", y en la página web institucional de la Emisora (www.raghsa.com.ar).

La fecha de este Prospecto es 9 de noviembre de 2020

ÍNDICE

AVISOS IMPORTANTES 3
MANIFESTACIONES REFERENTES A EVENTOS FUTUROS 7
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA 8
MARCO REGULATORIO DEL NEGOCIO DE LA EMISORA 21
FACTORES DE RIESGO 26
POLÍTICAS DE LA EMISORA 51
INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN 54
ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS 61
ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA 64
ANTECEDENTES FINANCIEROS 66
INFORMACIÓN ADICIONAL 93
DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA 126
DE LA OFERTA, LISTADO Y NEGOCIACIÓN 132
PLAN DE DISTRIBUCIÓN 134

AVISOS IMPORTANTES

Antes de tomar una decisión de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en este Prospecto y en el Suplemento de Prospecto correspondiente (complementados, en su caso, por los avisos correspondientes).

General

Ni la entrega del presente en cualquier momento, ni la venta que se efectúe de conformidad con él, implicará en ningún caso que no ha habido cambios en los negocios de la Sociedad desde la fecha de la emisión de la versión final del Prospecto o que la información contenida en el Prospecto mantendrá su corrección en cualquier momento con posterioridad a esa fecha. La Sociedad no asume ninguna obligación -expresa o implícita- de actualizar el presente documento, con excepción de las actualizaciones que deba realizar de conformidad con las disposiciones vigentes de la CNV sobre la materia y, por lo tanto, no deberá suponerse que la información aquí contenida es necesariamente exacta, completa o actualizada en cualquier momento dado luego de la fecha de la emisión de su versión final.

Las manifestaciones, evaluaciones y consideraciones relativas a hechos, perspectivas y proyecciones referidas al futuro que se realizan en el presente podrán o no ajustarse a los acontecimientos reales que finalmente ocurran; por consiguiente aquellas manifestaciones, evaluaciones, consideraciones y cualquier otra referencia al futuro, debe ser considerada con el grado de incertidumbre que genera su propia naturaleza, no asumiendo la Sociedad ninguna responsabilidad ni garantía sobre aquello. Ver "*Manifestaciones referentes a eventos futuros*".

Este Prospecto contiene resúmenes de ciertos documentos. Los resúmenes no son completos y están condicionados en su totalidad por referencia a dichos documentos.

La Sociedad no efectúa ninguna declaración o garantía – expresa o tácita – a ninguna persona a quien se efectúe una oferta o sea un comprador de las Obligaciones Negociables comprendidas en este Programa, respecto de la legitimidad de cualquier inversión que cualquiera de éstos realice en ellas a los efectos de la aplicación de alguna ley sobre inversión legal aplicable o similar. Fuera de la Argentina, el presente no constituye una oferta o solicitud de recibir ofertas de compra en ningún estado u otra jurisdicción en donde dicha oferta o solicitud no estuvieran autorizadas. La Sociedad no asume ninguna responsabilidad por la decisión que pueda adoptar cualquier persona, de suscribir o adquirir las Obligaciones Negociables comprendidas en este Programa, ni efectúa ninguna declaración o garantía de ningún tipo en cuanto a la conveniencia de comprarlas. Los inversores potenciales no deben interpretar ningún contenido de este Prospecto como un asesoramiento en materia legal o de impuestos o de inversiones o de cualquier otro tipo. El presente, así como la naturaleza de la inversión, deberán ser revisados por cada inversor potencial junto con sus asesores en materia de inversiones, impuestos u otros, sus contadores y asesores legales.

La Sociedad no ha autorizado a ninguna persona para dar información o efectuar alguna declaración no contenida en el Prospecto y, si se efectuara, dicha declaración de información no debe considerarse autorizada ni constitutiva de alguna responsabilidad para la Emisora.

La información aquí contenida en relación con Argentina, la economía argentina y la internacional y la información de mercado ha sido obtenida de la información que se encuentra disponible para el público en general y se brinda sólo a título informativo; no se efectúa ninguna declaración o garantía con respecto a dicha información.

No se puede anticipar si se desarrollará o no mercado para las Obligaciones Negociables comprendidas en este Programa, ni se otorga ninguna garantía acerca de la posibilidad de su existencia.

Sin perjuicio de las aclaraciones formuladas en los párrafos que anteceden, el presente contiene información veraz e incluye toda la información relativa a RAGHSA y al Programa para la emisión de las Obligaciones Negociables que la Sociedad considera indispensable y esencial con relación a una y otro; no existiendo información adicional que pueda alterarla o modificarla sustancialmente o de algún otro modo afectar su contenido en forma relevante.

En tal sentido se hace presente lo dispuesto por el artículo 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales en cuanto a que "*Los emisores de valores negociables con oferta pública, junto con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización -estos últimos en materia de su competencia- y en su caso los oferentes de los valores negociables con relación a la información vinculada a los mismos y las personas que firmen el prospecto de una emisión de valores negociables con oferta pública, serán responsables de toda la información incluida en los prospectos por ellos 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 diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.*"

Asimismo, el artículo 34 de la Ley de Obligaciones Negociables, expresamente establece que "*Los directores, administradores, síndicos o consejeros de vigilancia de la emisión son ilimitada y solidariamente responsables por los perjuicios que la violación de las disposiciones de esta ley produzca a los obligacionistas*".

RAGHSA tiene su sede social y demás instalaciones en Argentina y la mayor parte de los activos de la Sociedad se encuentran ubicados en Argentina. La mayoría de sus directores y funcionarios de la Sociedad residen en Argentina. Como resultado de ello, puede no ser posible para los inversores efectuar el traslado de notificaciones a la Sociedad o a dichas personas, fuera de Argentina o ejecutar contra la Sociedad o esas personas sentencias dictadas sobre la base de disposiciones en materia de responsabilidad civil de leyes extranjeras en dicho país.

Forma de presentación de la información contable

Información contable

Los ejercicios económicos de la Compañía cierran el 28 o 29 de febrero de cada año. El presente Prospecto incluye (i) los estados financieros anuales auditados de la Compañía para cada uno de los tres ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2018, 2019 y el 29 de febrero 2020 (conjuntamente, los "**Estados Financieros Anuales Auditados**") y (ii) los estados financieros de períodos intermedios condensados con revisión limitada de la Compañía al y para los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2020 (conjuntamente, los "**Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada**" y junto con los Estados Financieros Anuales Auditados, los "**Estados Financieros**").

Los Estados Financieros Anuales Auditados para los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 2018 y 2019 presentados oportunamente ante la CNV han sido auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., Buenos Aires, Argentina, firma miembro de Ernst & Young Global Limited, un estudio de contadores públicos matriculados independientes. Según se indica en sus informes que aparecen en el presente, están matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("**CPCECABA**"), T° 1, F° 13, con domicilio en 25 de mayo 487 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Por otra parte, nuestros Estados Financieros Anuales Auditados para el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020 y nuestros Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada al 31 de mayo de 2019 y 2020 presentados oportunamente ante la CNV han sido auditados por Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L., Buenos Aires, Argentina, firma miembro de Russell Bedford International, un estudio de contadores públicos matriculados independientes. Según se indica en sus informes que aparecen en el presente, están matriculados en el CPCECABA, T° 1, F° 36, con domicilio en Juana Manso N° 555, piso 6, oficina "C", de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

La Compañía confecciona sus estados financieros en Pesos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("**NIIF**") emitidas por el *International Accounting Standards Board* ("**IASB**"), tal como fuera aprobado por la Resolución Técnica N° 26 emitida por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("**FACPCE**"), con sus modificaciones y las Normas de la CNV.

Los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes al 28 de febrero de 2018 no han sido ajustados para reflejar la inflación de acuerdo con las NIIF. Por otra parte, respecto de los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes al 28 de febrero de 2019 y al 29 de febrero de 2020 y de los Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada correspondientes al 31 de mayo de 2019 y 2020 se han realizado ajustes por aplicación de los índices de actualización por inflación. Por lo tanto, la inflación podría afectar la comparabilidad de los diferentes períodos presentados en el presente. Ver "*Consideración del Impacto de la Inflación en los Estados Financieros*" y "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Inflación*".

Información sobre moneda

A menos que se indique lo contrario, las referencias a "**U$S**" y "**Dólares Estadounidenses**" corresponden a la moneda de curso legal de Estados Unidos. Las referencias a "**Ps.**" y "**Pesos**" corresponden a la moneda de curso legal de la Argentina. Los Estados Financieros y la otra información contable de la Compañía incluida en este Prospecto están denominados en Pesos, salvo indicación en contrario. Este Prospecto contiene conversiones de distintos montos en Pesos a Dólares Estadounidenses a tipos de cambio específicos únicamente para facilitar su lectura. Tales conversiones no deben considerarse declaraciones en el sentido de que los montos en Pesos representan efectivamente tales montos en Dólares Estadounidenses o podrían convertirse a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio indicado. Salvo indicación en contrario, la Compañía ha convertido los montos en Dólares Estadounidenses informados en este Prospecto al tipo de cambio de Ps. 70,50 por U$S 1,00, que representaba el tipo de cambio vendedor oficial publicado por Banco de la Nación Argentina, expresado en Pesos por Dólar Estadounidense, al 31 de mayo de 2020. Al 2 de noviembre de 2020, el tipo de cambio vendedor oficial (billete) para Pesos publicado por Banco de la Nación Argentina fue de Ps. 83,75 por U$S 1,00. No deberá interpretarse que estas conversiones constituyen manifestaciones en el sentido de que los importes en Pesos efectivamente representan dichos montos en Dólares Estadounidenses ni que podrían ser convertidos a Dólares

Estadounidenses al tipo de cambio indicado en el presente ni a ningún otro tipo de cambio. Véase "*Información Adicional— c) Controles de Cambio—Tipos de Cambio*".

Mediciones no previstas por las NIIF

A los fines del presente Prospecto, "**EBITDA Ajustado**" significa el resultado neto de la Compañía incrementado o disminuido (sin duplicación), según corresponda, por los siguientes conceptos oportunamente deducidos o sumados al calcular el resultado neto:

(1) Ingresos financieros (gastos) y ganancias (pérdidas) por tenencia de activos y pasivos, incluyendo ganancias (pérdidas) por tenencia y ganancias (pérdidas) por compra o venta de valores, intereses de morosidad y refinanciación, gastos financieros y otros ingresos y gastos financieros y ganancias (pérdidas) por tenencia;

(2) diferencia de tipo de cambio.

(3) depreciación y amortización;

(4) el impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta; y

(5) ganancia por la revaluación de propiedades de inversión.

El EBITDA Ajustado no constituye una medición contable prevista por las NIIF. Se ha incluido el EBITDA Ajustado en este Prospecto porque la Compañía cree que puede resultarle útil a algunos inversores como medida complementaria del desempeño financiero de la Compañía y de su capacidad de cumplir con sus compromisos de deuda y de financiar sus inversiones en bienes de capital y porque es una medida usada en los cálculos de ratios financieros aplicables a las Obligaciones Negociables ofrecidas en el presente. El EBITDA Ajustado no se considera ni debe ser considerado como un sustituto del resultado del ejercicio o período, ni de los flujos de efectivo generados por las actividades operativas ni de otras mediciones de desempeño financiero o liquidez bajo las NIIF.

Dado que el EBITDA Ajustado no es una medición prevista por las NIIF y que no todas las empresas calculan el EBITDA del mismo modo, la presentación del EBITDA Ajustado efectuada por la Compañía puede no ser comparable con otros EBITDA o EBITDA ajustados presentados por otras empresas.

Consideración del Impacto de la Inflación en los Estados Financieros

Los Estados Financieros de la Compañía han sido confeccionados en base al costo histórico, salvo por las propiedades de inversión y ciertas propiedades, planta y equipos, y activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, que han sido medidos a su valor razonable.

La NIC 29, "Información financiera en economías hiperinflacionarias", requiere que los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del valor razonable, sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del ejercicio sobre el que se informa; a tal efecto, se considera la inflación posterior a la fecha de adquisición en el caso de las partidas no monetarias registradas al costo o al costo menos la amortización acumulada, o desde la fecha de la revaluación en el caso de partidas no monetarias registradas al valor presente corriente en fechas distintas a la del estado de situación financiera o la adquisición. Por ende, si bien la norma no establece una tasa de inflación única que, de ser superada, tornaría a una economía hiperinflacionaria, a este fin es práctica corriente considerar una variación de alrededor del 100% o que supere un 100% acumulado durante los últimos tres años, junto con otra serie de factores cualitativos relacionados con el contexto macroeconómico es indicativo de hiperinflación.

La gerencia evalúa si el Peso cumple las condiciones de una moneda de una economía hiperinflacionaria de acuerdo con la NIC 29. Para evaluar el factor cuantitativo antes mencionado, considera las variaciones en el índice de precios internos al por mayor publicado por el Instituto Nacional de Estadística y Censos ("**INDEC**") dado que dicho índice es el que mejor refleja las condiciones requeridas por la NIC 29.

Los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes al 28 de febrero de 2018 no han sido ajustados para reflejar la inflación de acuerdo con las NIIF. Por otra parte, respecto de los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes al 28 de febrero de 2019 y al 29 de febrero de 2020 y de los Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada correspondientes al 31 de mayo de 2019 y 2020 se han realizado ajustes por aplicación de los índices de actualización por inflación. Por lo tanto, la inflación podría afectar la comparabilidad de los diferentes períodos presentados en el presente. Ver "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Inflación*".

Al 31 de mayo de 2020, la tasa de inflación acumulada para el período de tres meses finalizado a esa fecha, medida por el índice de precios fue de 6,4%. Para mayor información, véase "*Factores de Riesgo-Riesgos Relacionados con la Argentina*". En el pasado, algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC informado por el INDEC, así como también sobre otros datos económicos publicados por el INDEC.

Información de la Industria y el Mercado

La información de mercado y otra información estadística empleadas en este Prospecto están basadas o derivada de publicaciones independientes de la industria (tales como las de la Cámara Argentina de la Construcción), publicaciones oficiales (tales como las del INDEC, informes de empresas de investigación de mercado o agentes inmobiliarios internacionales reconocidos (tales como Cushman & Wakefield, Colliers International y CB Richard Ellis) y otras fuentes escritas independientes (tales como el Colegio de Escribanos de la Ciudad de Buenos Aires). Algunos datos también están basados en estimaciones de la Compañía, que derivan del análisis de encuestas internas realizado por la Compañía, así como de fuentes independientes. Si bien la Compañía considera que dichas fuentes son confiables, no ha verificado la información en forma independiente y no puede garantizar su exactitud o integridad.

Asimismo, en muchos casos la Compañía ha basado ciertas declaraciones contenidas en este Prospecto en relación con la industria y su posición en la industria en ciertas presunciones respecto de sus clientes y competidores. Estas presunciones se basan en su experiencia en la industria, conversaciones con sus principales proveedores y su propia investigación de la situación del mercado. La Compañía no puede brindar garantías acerca de la exactitud de tales presunciones, y dichas presunciones podrían no ser indicativas de la posición de la Compañía en su industria.

Redondeo

Ciertas cifras incluidas en este Prospecto y en los Estados Financieros han sido redondeadas para facilitar su presentación. Los porcentajes incluidos en este Prospecto han sido calculados en algunos casos en base a las cifras antes del redondeo. Por tal motivo, ciertos porcentajes expresados en este Prospecto podrían diferir de los obtenidos al realizar los mismos cálculos empleando las cifras de los Estados Financieros. Por ende, es posible que las cifras que figuran como totales en algunos cuadros no constituyan la suma exacta.

Otra Información Presentada

La medida estándar de superficie del mercado inmobiliario de Argentina es el metro cuadrado ("**m²**"). Salvo indicación en contrario, todas las unidades de superficie reflejadas en este Prospecto están expresadas en metros cuadrados. Un metro cuadrado es equivalente a 10.764 pies cuadrados aproximadamente.

Dónde encontrar información adicional

Este Prospecto contiene resúmenes de ciertos documentos. Los resúmenes no son completos y están condicionados en su totalidad por referencia a dichos documentos. Con el alcance especificado en cualquier presentación realizada ante la CNV u otro organismo regulatorio, cualquier documento presentado en la CNV u otro organismo regulatorio y entregado al colocador incluyendo información suplementaria al presente y/o que la Compañía prepare y/o comunique a los organismos regulatorios en forma periódica en relación con los títulos o con hechos relevantes o de acuerdo a la normativa vigente, se considerará incorporado al presente por referencia a la fecha de dicha entrega. En caso de contradicción o inconsistencias, deberá darse validez a la última información disponible. Respecto de cualquier Obligación Negociable en particular, la descripción de las Obligaciones Negociables contenida en el presente está sujeta en su totalidad por referencia y, en tanto fuera contraria, queda reemplazada por dicha Obligación Negociable y el Suplemento de Prospecto respectivo.

MANIFESTACIONES REFERENTES A EVENTOS FUTUROS

Este Prospecto contiene declaraciones que constituyen "Manifestaciones referentes a eventos futuros". Las "Manifestaciones referentes a eventos futuros" expresan nuestras expectativas y proyecciones sobre eventos futuros. Estas manifestaciones incluyen riesgos conocidos y desconocidos, incertidumbres y otros factores que se encuentran incluidos dentro de la sección "*Factores de Riesgo*", los cuales podrían ocasionar serias diferencias entre los resultados reales y los esperados.

Las "Manifestaciones referentes a eventos futuros" se encuentran identificadas con el uso de expresiones tales como "anticipa", "entiende", "podría", "estima", "espera", "prevé", "es intención", "es posible", "debería" o "continuará" o términos similares o sus negativos u otras variantes de estas expresiones o terminología similar. Las manifestaciones referentes a eventos futuros incluyen información referente a nuestros posibles futuros resultados operativos, estrategias de negocios, planes de financiamiento, posición competitiva, entorno de negocios, oportunidades potenciales de crecimiento, los efectos de regulaciones futuras y los efectos de la competencia. Las manifestaciones de eventos y circunstancias mencionadas en este Prospecto podrían no ocurrir y no constituyen garantías de rendimientos futuros. No asumimos ninguna obligación de difundir públicamente los cambios en las manifestaciones sobre eventos futuros con posterioridad a la emisión de la versión final de este Prospecto a fin de reflejar eventos o circunstancias posteriores o el acaecimiento de hechos no previstos. Nuestros resultados reales pueden diferir materialmente de aquellos contenidos en manifestaciones referentes a eventos futuros en virtud de ciertos factores, incluyendo, sin carácter restrictivo, los siguientes:

- competencia de otras firmas del sector;
- el incremento esperado del mercado en los sectores donde la Compañía desarrolla sus negocios;
- cambios en las condiciones económicas, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otro tipo en general en Argentina;
- cambios en los mercados de capitales en general que puedan afectar las políticas o actitudes hacia el otorgamiento de créditos a favor de o las inversiones en sociedades argentinas;
- inflación;
- aumentos inesperados en costos de financiamiento u otros o incapacidad de obtener deuda o capital adicional en términos atractivos;
- regulaciones gubernamentales;
- los precios en el mercado inmobiliario y la situación general del mercado inmobiliario;
- fluctuaciones y reducciones en el valor de la deuda pública argentina;
- deterioro en las condiciones económicas regionales y nacionales de la Argentina;
- fluctuaciones en el nivel de tipo de cambio del Peso;
- modificaciones a las regulaciones aplicables al intercambio de divisas o transferencias;
- la aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias;
- los factores analizados en la sección "*Factores de Riesgo*" del presente;
- modificaciones a las regulaciones aplicables al mercado inmobiliario;
- capacidad de obtener fondeo y asegurar contratos para la ejecución de proyectos;
- capacidad de sumar y ejecutar nuevos proyectos; y
- fallos adversos en disputas o procesos legales o regulatorios.

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

a) Reseña Histórica

En los '80, la Compañía desarrolló y construyó los siguientes edificios, actualmente utilizados por empresas multinacionales y argentinas de primera línea: "Edificio Nuevo Centro" (aproximadamente 18.500 m² de superficie total, finalizados en 1984 y vendidos a Cargill S.A.); el "Edificio Torre Florida y Tucumán" (aproximadamente 23.200 m² de superficie total, finalizados en 1984 y vendidos a diversas empresas) y el "Edificio Torreblanca" (aproximadamente 30.000 m² de superficie total finalizados en 1986 y vendidos a Astra C.A.P.S.A.).

En 1989, la Compañía finalizó la construcción del "Edificio Plaza San Martín" de once pisos, un edificio de oficinas de gran jerarquía en la Ciudad de Buenos Aires, con 32.833 m² de superficie total de los cuales, en la actualidad, la Compañía es propietaria de 14.249 m², Banco Industrial S.A. es propietario de 10.8007.952 m² y American Express es propietario de 7.784 m². A la fecha de este Prospecto, este edificio se encuentra alquilado en un 88,1%.

En 1994, la Compañía finalizó la construcción de una torre residencial de alta gama de 50 pisos y 90 unidades, la torre "Le Parc Palermo", las cuales fueron vendidas en su totalidad durante el período de construcción y dentro de los doce meses de su finalización.

En 1994, la Compañía finalizó la construcción de un edificio de departamentos de 14 pisos en el barrio de Once, la "Torre Castelli", habiendo vendido la totalidad de las 112 unidades residenciales y el respectivo complejo de estacionamiento adyacente.

En 2001, la Compañía finalizó la construcción de la Torre San Martín 344 - Florida 343, una torre de oficinas de 29 pisos con una superficie total de 48.031 m² en el área del Microcentro de la Ciudad de Buenos Aires, que incluye un centro comercial y una playa de estacionamiento subterránea. Durante los años 2014 y 2015 se efectuaron las ventas de la totalidad de las unidades funcionales destinadas a oficinas, incluyendo el piso donde se ubican las oficinas de los ejecutivos principales de la Compañía. La Compañía es propietaria actualmente de catorce espacios guardacoches y 444 m² de espacios destinados a bauleras en este edificio.

En 2008, la Compañía finalizó la construcción de un edificio residencial de alta gama en el barrio de Puerto Madero, compuesto de tres edificios denominados "Torre Río", "Torre Parque" y "Torre Boulevard" con una cantidad total de 460 viviendas residenciales, que fueron vendidas en su totalidad durante su construcción.

En mayo de 2010, la Compañía finalizó la construcción del complejo "Le Parc Figueroa Alcorta" en la Ciudad de Buenos Aires compuesto de dos edificios residenciales de alta gama con una superficie total de 79.645 m². Para mayo de 2011 se había vendido el 100% de las unidades de estos dos edificios.

En agosto de 2010, la Compañía finalizó la construcción del edificio "Madero Office". Este edificio, diseñado por el estudio del arquitecto Mario Roberto Álvarez, fue uno de los primeros edificios de Argentina certificado por el Consejo de Construcción Ecológica de Estados Unidos ("**USGBC**") como "*LEED Core and Shell Silver*" (véase "*Estrategia Comercial de la Compañía – Focalizándose en obtener la certificación de sus propiedades como "Green Buildings" del Consejo de Construcción Ecológica de Estados Unidos*"). A la fecha de este Prospecto, este edificio se encuentra alquilado en un 75%.

En agosto de 2014, la Compañía finalizó la construcción del edificio "955 Belgrano Office". Este edificio fue diseñado por el estudio del arquitecto Mario Roberto Álvarez y fue pre-certificado por el USGBC como "*LEED Core and Shell Gold*". Además, el edificio "955 Belgrano Office" se construyó de acuerdo a las normativas de la National Fire Protection Association (NFPA) de los Estados Unidos. A la fecha de este Prospecto, este edificio se encuentra alquilado en un 96,7%.

En junio de 2010, la Compañía adquirió un terreno de aproximadamente 4.625 m² en el lado este del Dique IV en el área de Puerto Madero, una de las áreas más exclusivas en el centro de Buenos Aires, donde la Compañía construyó un edificio de oficinas Clase "AAA" también diseñado por el estudio de Mario Roberto Álvarez. Este edificio, "Madero Riverside", tiene un área total de aproximadamente 16.024 m². Este edificio obtuvo la certificación como "*green building*" por el USGBC y fue reconocido como LEED Core & Shell en la categoría GOLD. Adicionalmente, fue construido de acuerdo con las regulaciones del "*US National Fire Protection Associetion*" (NEPA). A la fecha de este Prospecto este edificio se encuentra alquilado en un 74,5%.

En diciembre de 2010, la Compañía adquirió un lote de aproximadamente 7.200 m² en Núñez, Ciudad de Buenos Aires, donde construimos el edificio "Centro Empresarial Libertador", una torre de oficinas comerciales Clase "AAA" de 60.220 m² de área locativa total. El título de propiedad se firmó el 6 de febrero de 2014 y los trabajos de pilotaje comenzaron en marzo de 2016.

En enero de 2020, terminamos la construcción del edificio Centro Empresarial Libertador. Este fue diseñado por la firma del arquitecto Mario Roberto Álvarez, pensado y diseñado como un edificio ecológicamente responsable y energéticamente

eficiente. Asimismo, tenemos la intención de que el USGBC certifique el Edificio como LEED Core & Shell. A la fecha de este Prospecto el edificio tiene una tasa de ocupación del 74,2%.

En marzo de 2017, la Compañía participó en la Licitación Pública Nro. 2/2017 organizada por la Agencia para la Administración de Bienes del Estado (la "**AABE**"), por la que se le adjudicó el inmueble ubicado en Arribeños s/n en la esquina de Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580 en Núñez, Ciudad de Buenos Aires, con una superficie de 5.189 m², por un monto de U$S 42.000.000, donde planeamos construir una torre de oficinas comerciales Clase "AAA" con una superficie alquilable de aproximadamente 23.000 m2.

El 21 de marzo de 2017 se abonó en concepto de seña el 30% del valor. El 11 de mayo de 2017 la AABE notificó el acto administrativo resolviendo la adjudicación formal y definitiva del inmueble en favor de la Sociedad. El 8 de agosto de 2017 se abonó el saldo de precio y con fecha 12 de septiembre de 2017 se escrituró el inmueble a nombre de la Sociedad.

Con fecha 4 de agosto de 2020 la Dirección General de Registro de Obras y Catastro (DGROC) del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires aprobó los planos presentados de "Obra mayor – Demolición total" bajo el expediente número EX-2020-15304151-GCABA-DGROC para la construcción de un edificio de oficinas comerciales en el predio propiedad de RAGHSA S.A. sito en la calle Campos Salles 1565 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Con fecha 6 de agosto de 2020 se realizó el Acta de inicio de la obra, cuyo proyecto se encomendó al Estudio Mario Roberto Álvarez y Asociados SRL, y se construirá con la Dirección de Obra de R. Ianuzzi – G. Colombo Arquitectos S.A.

b) Descripción del sector en el que la Compañía desarrolla sus actividades

Perspectiva general sobre Argentina

Argentina es el segundo país más grande de América del Sur después de Brasil y, con una población de más de 40 millones de habitantes, es uno de los mercados inmobiliarios de viviendas más importantes de América Latina.

El PBI de Argentina en 2015 fue de U$S 630.800 millones, el tercer más alto de América Latina después de Brasil y México. Asimismo, el ingreso bruto nacional per cápita fue U$S 20.364,4 en 2015 (el último año respecto del cual se dispone de información). Según estimaciones del Banco Mundial, en 2015 la población total era de 43,4 millones de habitantes. En 2010, el año en el que se llevó a cabo el último censo, aproximadamente el 91% de la población de Argentina vivía en áreas urbanas y aproximadamente el 46,2% de la población (18,5 millones de habitantes) vivía en la Ciudad de Buenos Aires y sus alrededores, área a la que se denomina Gran Buenos Aires.

El área comprendida por la Ciudad de Buenos Aires y áreas adyacentes en la provincia de Buenos Aires, conocidas como el Gran Buenos Aires, es el centro político-económico del país, que se extiende a lo largo de 3.880 kilómetros cuadrados con una población estimada de 12,8 millones.

De acuerdo con el INDEC, la tasa de crecimiento de la población ha sido de alrededor del 10,6% desde 2001 hasta 2010. La Compañía cree que esto ha representado un sólido generador de demanda de viviendas para el futuro. No obstante, el INDEC ha publicado estimaciones y proyecciones elaboradas en base a resultados del Censo Nacional de Población, Hogares y Viviendas 2010 que proyectan que la tasa de crecimiento de la población empezaría a descender a partir del año 2020 llegando a un 5,7% en 2040.

En 2016, el PBI de Argentina se contrajo un 2,1%, primordialmente, como consecuencia de: (i) un aumento del 5,8% en las importaciones de bienes y servicios en lugar de consumir la producción interna, y (ii) una caída del 5,7% en inversiones en equipos de larga vida útil para fines productivos. Estos factores se vieron parcialmente compensados por un aumento del 5,3% en los bienes y servicios exportados.

Durante 2017, el PBI de Argentina aumentó un 2,7%. Este aumento se debe principalmente a (i) un aumento del 12,2% en inversiones en equipos durables, (ii) un aumento del 3,9% en el consumo privado, (iii) un incremento del 2,7% en el consumo público y (iv) un aumento del 1,7% en las exportaciones. Estos factores se vieron parcialmente compensados por un incremento del 15,3% en las importaciones en el mismo período

En 2018, el PBI de Argentina experimentó una fuerte contracción de 2,5% explicado por una caída de la demanda global de 3,0%, de las cuales la formación bruta de capital fijo fue de 5,6%, acompañado por caídas en el consumo privado y público de 2,3% y 3,3% respectivamente.

Durante 2019, el PBI de Argentina experimentó una contracción del 2,2% explicado por una caída del consumo privado del 6,4%, una caída del 1,5 del consumo público. Las inversiones por su parte cayeron en un 15,9%, acompañado por una caída de las importaciones del 18,7%, parcialmente compensada por un incremento del 9,4% en las exportaciones.

Para el primer trimestre de 2020, el PBI de Argentina se contrajo en un 5,4% explicado por una caída de la demanda global del 18,3% en la formación bruta de capital fijo, el consumo privado cayó un 6,6%, el consumo público cayó un 0,7% y las exportaciones de bienes y servicios reales registraron un descenso del 4,7%. Conforme a las estimaciones publicadas por el INDEC en fecha 22 de septiembre de 2020, para el segundo trimestre de 2020, el PBI de Argentina se contrajo en un 16,2% respecto del trimestre anterior explicado por una caída en el consumo privado del 18,9% y una caída de la formación bruta de capital fijo del 38,4%, entre otras variables. De acuerdo a dichas estimaciones, en la primera mitad del año 2020, el PBI acumuló una contracción del 12,6% interanual.

A la fecha de este Prospecto, Argentina tiene importantes retos por delante, entre ellos, la necesidad de estabilizar su mercado de cambios, reducir la inflación y mejorar los índices de desocupación. Estas circunstancias imponen difíciles desafíos para el nuevo gobierno y el crecimiento de largo plazo del país.

Efecto de la economía argentina en el mercado inmobiliario

La actividad inmobiliaria es cíclica y volátil, dada su positiva correlación con los niveles de actividad económica y su dependencia de la disponibilidad de créditos hipotecarios, entre otros factores. La Compañía considera que los efectos de dicha volatilidad serán parcialmente mitigados por todo el potencial de crecimiento del sector inmobiliario en el país en el mediano y largo plazo.

Mercado de Oficinas

Los negocios de la Compañía se centran principalmente en la Ciudad de Buenos Aires y el Gran Buenos Aires. El mercado de oficinas en esta área comprende dos submercados principales: el Distrito Central de Negocios y el Distrito Norte, un nuevo centro de desarrollo de edificios de oficinas ubicado en una zona residencial de clase alta.

El Distrito Central de Negocios es el área de la Ciudad de Buenos Aires delimitado por Avenida del Libertador, Puerto Madero, Avenida Belgrano y Avenida Callao y se encuentra dividido en tres zonas:

1. *Macrocentro*: dentro de los límites de Avenida Santa Fe, Avenida Callao, Avenida Belgrano, Avenida 9 de Julio y Avenida Ingeniero Huergo.

Tradicionalmente, esta zona representaba el 33,0% aproximadamente de todas las oficinas en el Distrito Central de Negocios, pero está siendo desplazada por nuevas zonas que ofrecen mejor calidad de edificios y menor congestión de tránsito.

2. *Microcentro*: dentro de los límites de Avenida Córdoba, Avenida 9 de Julio, Avenida L. N. Alem y Avenida de Mayo. Esta es la zona de oficinas más tradicional del Distrito Central de Negocios, donde se encuentran ubicados la mayoría de los bancos. En consecuencia, la Compañía considera que esta zona seguirá siendo una zona principal de oficinas en la Ciudad de Buenos Aires, a pesar de ciertas desventajas, tales como la baja calidad de los edificios y los problemas de tránsito.

3. *Midtown:* dentro de los límites de Catalinas, Plaza San Martín, Plaza Roma y Puerto Madero. Esta zona se desarrolló con la construcción de grandes y modernos edificios de oficinas. Casi dos tercios de los edificios de esta zona son considerados edificios no *premium* (Clase A).

El Distrito Norte se divide en dos corredores principales:

1. Corredor Figueroa Alcorta – Avenida del Libertador, que comprende los barrios de Belgrano, Nuñez, las localidades de Vicente López, Olivos, Martínez y San Isidro, en la zona norte de la Provincia de Buenos Aires.

2. Corredor Acceso Norte: Comprende las áreas de influencia de la Autopista Panamericana.

Oferta y demanda de espacios de oficina

La demanda de espacios de oficinas *premium* en la Ciudad de Buenos Aires disminuyó levemente en los últimos años. Aproximadamente 101.991 m2 de oficinas *premium* en la Ciudad de Buenos Aires se encuentran desocupados en la actualidad, de un total de 1.073.740 m2, de acuerdo con un informe de la inmobiliaria L.J. Ramos de julio de 2020

La mayoría de los arrendamientos y adquisiciones de oficinas en los últimos años se concentró principalmente en las áreas de Catalinas, Plaza San Martín, Microcentro, Belgrano-Nuñez-Saavedra y Plaza Roma. La demanda ha sido alta en estas zonas, principalmente impulsada por clientes corporativos locales e internacionales.

Mercado de Viviendas

Todos los desarrollos inmobiliarios residenciales de la Compañía se encuentran ubicados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Ciudad capital de Argentina, y la Ciudad más grande y con mayor densidad de población del país, con aproximadamente el 7,2% de su población total.

Desde 1990, el mercado residencial ha experimentado, junto con la mejora de las comunicaciones, calles y los medios de transporte, importantes migraciones y cambios de preferencias de los consumidores, especialmente en los niveles socioeconómicos más altos, que eligen mudarse de los barrios tradicionales de la Ciudad de Buenos Aires a barrios cerrados y *countries* ubicados al norte del Gran Buenos Aires.

El aumento del tráfico que llega a la Ciudad cada día y el incremento significativo en la inseguridad han provocado que muchas familias de alto y medio poder adquisitivo se muden a edificios lujosos ubicados en áreas exclusivas de la Ciudad de Buenos Aires, con servicios completos, seguridad privada, estacionamiento y fácil acceso a la Ciudad. La mayoría de los edificios residenciales de lujo de la Ciudad de Buenos Aires se han desarrollado en los barrios de Puerto Madero y Palermo Chico, y en el corredor norte de la Avenida del Libertador. La Compañía cree que esto refleja la existencia de una demanda sustantiva de parte de los segmentos con mayor poder adquisitivo de la población, ya sea con el fin de satisfacer sus necesidades de vivienda o como inversión.

c) Descripción de las actividades y negocios de la Compañía

La Compañía

La Compañía es una de las empresas líderes en desarrollo inmobiliario en Argentina, en términos de metros cuadrados totales de oficinas e inmuebles comerciales *premium* alquilados e inmuebles residenciales de alta gama vendidos. La Compañía ha operado por 50 años y es una desarrolladora totalmente integrada. La Compañía se dedica principalmente a adquirir terrenos, supervisar el diseño, la planificación y la construcción de sus propiedades, administrar propiedades, alquilar oficinas e inmuebles comerciales *premium* a clientes corporativos locales e internacionales y vender unidades residenciales y oficinas e inmuebles comerciales de alta gama. Desde 1989, ha desarrollado más de 380.000 m² de oficinas e inmuebles comerciales *premium*, de los cuales aproximadamente 137.300 m², compuestos de cinco edificios en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, constituyen área locativa actualmente de propiedad de la Compañía y alquilada a sus clientes. Desde 1994, la Compañía también ha desarrollado y vendido más de 340.000 m² de unidades residenciales. De acuerdo con el objeto social de la Compañía, la Compañía se dedica a operaciones inmobiliarias, de construcción, administración, financiamiento, intermediación y operaciones con bienes muebles.

La Compañía recientemente finalizó la construcción de un edificio de oficinas con un área locativa total de 60.220 m² en Avenida Libertador, que incluye una planta de 5.508 m², una planta de 2.944 m², una planta de 2.125 m², seis plantas de 2.156 m² cada una, seis plantas de 2.408 m² cada una, tres plantas de 2.423 m² cada una, una planta de 2.345 m², cinco plantas de 2.493 m² cada una, y una planta de 1.245 m². *Centro Empresarial Libertador* fue pensado y diseñado como ecológicamente responsable y energéticamente eficiente, y tenemos la intención de que el USGBC certifique el Edificio como LEED Core & Shell.

Asimismo, la Compañía ya inició las gestiones de desarrollo de proyecto y aprobaciones necesarias, con el objetivo de construir otro edificio de oficinas comerciales, en un lote que adquirió en el barrio de Nuñez, Ciudad de Buenos Aires, previendo el inicio de dicha obra para mediados de 2020.

Al 29 de febrero de 2020, la Compañía tenía un total de activos de Ps. 58.810,8 millones y un patrimonio neto total de Ps. 34.024,5 millones. El resultado neto correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 fue una ganancia de Ps. 11.859,5 millones y de Ps. 983,4 millones, respectivamente. El EBITDA Ajustado de la Compañía por los mismos períodos fue de Ps. 1.509,5 millones y Ps. 1.019,6 millones, respectivamente.

Al 31 de mayo de 2020, la Compañía tenía un total de activos de Ps. 65.463,3 millones y un patrimonio neto total de Ps. 38.047,5 millones. El resultado neto correspondiente a los períodos finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019 fue una ganancia de Ps. 1.465,0 millones y de Ps. 499,1 millones, respectivamente. El EBITDA Ajustado de la Compañía por los mismos períodos fue de Ps. 405,2 millones y Ps. 211,1 millones, respectivamente.

El siguiente cuadro detalla los ingresos de la Compañía por tipo de actividad para los períodos indicados:

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		Para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
	(en miles de Ps.)			(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Ingresos por arrendamientos	574.588	1.215.808	1.658.575			

				363.099	531.816	7.543
Ingresos por administración de consorcios	7.830	17.924	24.790	3.122	10.325	146
Ingreso por venta de propiedades de inversión	-	1.737	8.573.812	1.039.361	557.016	7.901
Total	**582.148**	**1.235.469**	**10.257.177**	**1.405.582**	**1.099.157**	**15.590**

Inmuebles de Oficinas para Alquiler

Actualmente, la Compañía posee cinco edificios de oficinas *premium*, con un área locativa total de aproximadamente 135.416m².

Los inmuebles de oficinas actuales de la Compañía consisten en:

- el "Edificio Plaza San Martín" con un área locativa total de 21.614 m² de los cuales es propietaria de 11.255 m², con un nivel de ocupación a la fecha de este Prospecto del 88,1 %;
- la Torre "Madero Office" con un área locativa total de 33.802 m², de los cuales es propietaria de 19.286 m² y un nivel de ocupación a la fecha de este Prospecto del 74,5%;
- el edificio "955 Belgrano Office" con un área locativa total de 30.506 m² y un nivel de ocupación a la fecha de este Prospecto del 96,7%;
- el edificio "Madero Riverside" con un área locativa total de 15.925 m² y un nivel de ocupación a la fecha de este Prospecto del 100,0%; y
- el edificio "Centro Empresarial Libertador" con un área locativa total de 60.220 m² y un nivel de ocupación a la fecha de este Prospecto del 74,2%.

La mayoría de los locatarios de los inmuebles de oficinas son compañías multinacionales y argentinas de primera línea.

Los ingresos por arrendamientos de inmuebles de oficinas fueron de Ps. 1.658,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, de Ps. 1.215,8 millones y Ps. 574,6 millones para los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018, respectivamente.

Los ingresos por arrendamientos de inmuebles de oficinas fueron de Ps. 531,8 millones y Ps. 363,1 millones para los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019, respectivamente.

El siguiente cuadro muestra la superficie mensual promedio de oficinas alquiladas para los ejercicios económicos y para los períodos de tres meses indicados:

	Para el ejercicio económico finalizado el			**Para el período de tres meses finalizado el**	
	28 de febrero de		**29 de febrero de**	**31 de mayo**	
	2018	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**
		(en m2 totales)		**(en m2 totales)**	
Edificio Plaza San Martín	15.370	14.963	10.999(1)	13.990(1)	10.630(1)
Madero Office	32.102	30.685	23.558(2)	30.528	14.374(2)
Belgrano 955office	30.506	30.506	30.167	29.827	30.506
Madero Riverside	12.684	15.808	16.024	16.024	15.241
Centro Empresarial Libertador	-	-	46.315(3)	-	49.519(3)
Total	**90.662**	**91.962**	**127.063**	**90.369**	**120.270**

(1) sobre una superficie 16.490 m2 hasta mayo 2019, 11.255 m² hasta abril 2020 y luego sobre 9.380 m²
(2) sobre una superficie 33.802 m2 hasta agosto 2019, y luego sobre 19.286 m².
(3) contados a partir de enero 2020.

***Edificio Plaza San Martín*:** Este edificio de oficinas se encuentra ubicado en un distrito exclusivo en la esquina de las calles Maipú y Arenales en la ciudad de Buenos Aires y fue finalizado en 1989, compuesto por 11 pisos de oficinas, tres subsuelos y 193 cocheras, con una superficie total de aproximadamente 32.833 m² y un área locativa total de aproximadamente 21.614 m². Durante los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 2017 y 2018, la Compañía llevó adelante un importante proyecto de mejoras en el edificio. Al 31 de mayo de 2020, el nivel de ocupación era del 100 %.

La Compañía es propietaria del 43,4% del edificio, que incluye los pisos 2° a 6°, que comprenden 9.380 m² de área locativa y 74 cocheras y áreas comunes. American Express es propietaria del 23,7% del edificio y ocupa aproximadamente 5.124 m² de área locativa, incluyendo el primer piso, el entrepiso y 46 cocheras y áreas comunes. American Express compró a la Compañía esta superficie mientras el edificio estaba en construcción. Banco Industrial es propietaria del restante 32,9 % del

edificio, y ocupa aproximadamente 7.110 m² de área locativa, que incluye los pisos 7° a 11 y 59 cocheras y áreas comunes. Banco Industrial compró a la Compañía los pisos 7° y 9° a 11° en mayo de 2019 y el piso 8° en mayo de 2020

Los ingresos de la Compañía por el alquiler de oficinas en este edificio fueron de Ps. 214,6 millones en el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, Ps. 202,8 millones en el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 y Ps. 105,4 millones en el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 12,9% en el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los ingresos de la Compañía por el alquiler de oficinas en este edificio fueron de Ps.53,4 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020 y Ps.51,3 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 10,0% en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020.

A continuación, se incluye una descripción de los términos principales de los contratos de locación de las áreas locativas de la Compañía en el Edificio Plaza San Martín, aunque este resumen no pretende ser una descripción completa de los términos de cada contrato, los cuales pueden diferir de los términos que se describen a continuación.

Las oficinas del "Edificio Plaza San Martín" generalmente se alquilan por un plazo mínimo de tres años. Todos los pagos exigibles bajo estos contratos están denominados en Dólares Estadounidenses y son pagaderos en pesos al tipo de cambio oficial, mensualmente, por anticipado y sobre una base "*triple net*" (los locatarios son responsables del alquiler, las expensas ordinarias y los impuestos). La falta de pago del alquiler por dos meses consecutivos faculta a la Compañía a iniciar procedimientos de desalojo y reclamar daños y perjuicios por sumas adeudadas, lucro cesante y otros perjuicios.

Todos los contratos de este edificio obligan a los locatarios a contratar un seguro contra incendio y asumir responsabilidad total por daños a terceros relacionados con el inmueble alquilado. Estos contratos de locación se rigen por la ley argentina y están sujetos a la jurisdicción de los tribunales de la Ciudad de Buenos Aires.

Los locatarios de este edificio incluyen a Arcor (3.000 m²), Mercado Abierto Electrónico (1.120 m²), Fresenius Medical Care Argentina (1.510 m²), Monsanto Argentina (1.120 m²), Zurich (755 m²) y AR Partners (755 m²).

***Madero Office**:* En agosto de 2010, la Compañía finalizó la construcción del edificio "Madero Office". Este edificio fue diseñado por el estudio del arquitecto Mario Roberto Álvarez, fue uno de los primeros edificios de Argentina en obtener la certificación del USGBC como "*LEED Core and Shell Silver*". *Madero Office* se encuentra ubicado en el extremo norte del barrio de Puerto Madero, con vistas espectaculares al Río de la Plata, los diques y la Ciudad de Buenos Aires. Este edificio "inteligente" posee una superficie total de 64.873 m², de los cuales 33.802 m² son área locativa. Está dotado de tecnología de última generación que reduce gastos operativos y costos de mantenimiento. Al 31 de mayo de 2020, el nivel de ocupación era del 74,5 %.

La Compañía es propietaria del 57,06%, incluyendo el segundo entrepiso, parte del piso 1°, los pisos 2° a 4°, y los pisos 16 a 27, que comprenden 19.286 m² de superficie locativa, 325 cocheras y zonas comunes. Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. es propietario del 42,94% restante del edificio, que comprende aproximadamente 11.516 m² de área locativa, incluyendo el primer entrepiso, parte del piso 1°, los pisos 5° a 15, el piso 28, la señalización del edificio, 246 cocheras y áreas comunes. Industrial and Commercial Bank of China (Argentina) S.A. compró esta área en agosto 2019 por Ps. 5.814 millones.

Los ingresos por el alquiler de las oficinas *premium* de la Compañía en este edificio fueron de Ps. 572,0 millones, Ps. 525,6 millones y Ps. 268,1 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y para los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018, respectivamente. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 34,5% en el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los ingresos por el alquiler de las oficinas *premium* de la Compañía en este edificio fueron de Ps. 83,4 millones y Ps. 155,3 millones en los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019, respectivamente. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 15,7% en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020.

Los términos y condiciones de los contratos de locación de este edificio son sustancialmente los mismos que los descriptos anteriormente para el "Edificio Plaza San Martín".

Los locatarios de este edificio incluyen a Chevron Business Support Center S.A. (9.336 m²), Dow Chemical Company (2.583 m²) y Loma Negra (2.456 m²).

***955 Belgrano Office**:* En agosto de 2014, la Compañía finalizó la construcción de este edificio de oficinas con un área locativa total de 30.506 m². Este proyecto se financió con fondos propios de la Compañía, la venta de unidades en la Torre San Martín 344, así como con préstamos de entidades financieras. *955 Belgrano Office* se encuentra ubicado en la Avenida Belgrano y la calle Bernardo de Irigoyen en la Ciudad de Buenos Aires, ofreciendo vistas de 360° al Río de la Plata, la Avenida 9 de Julio y la Ciudad de Buenos Aires. *955 Belgrano Office* fue diseñado por el estudio del arquitecto Mario Roberto Álvarez y pre-certificado por el Consejo de Construcción Ecológica de Estados Unidos como "*LEED Core and Shell Gold*". Este edificio "inteligente" posee una superficie total de 53.270 m² y está dotado de tecnología de última generación que reduce gastos operativos y costos de mantenimiento.

A la fecha de este Prospecto, la Compañía tenía contratos de locación que cubrían el 96,7% del área locativa total del *955 Belgrano Office*, con un plazo promedio de tres años.

Los ingresos por el alquiler de oficinas *premium* en este edificio fueron de Ps. 523,5 millones, Ps. 291,1 millones y Ps. 125,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y en los ejercicios económicos finalizado el 28 de febrero de 2019 y 2018, respectivamente. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 31,6% en el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los ingresos por el alquiler de oficinas *premium* en este edificio fueron de Ps.145,1 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020 y Ps.96,7 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 27,3% del ingreso total de la Compañía en el período de tres meses el 31 de mayo de 2020.

Los términos y condiciones de los contratos de locación de este edificio son sustancialmente los mismos que los descriptos anteriormente para el "Edificio Plaza San Martín".

Los principales locatarios de este edificio incluyen a JP Morgan (18.290 m²), American Express (5.090 m²), NCR (4.072 m²) y Logicalis (2.036 m²).

Madero Riverside: En junio de 2010, la Compañía adquirió un lote de aproximadamente 4.625 m² en el lado este del Dique IV en la zona de Puerto Madero, una de las zonas más exclusivas del centro de Buenos Aires, donde la Compañía construyó un edificio de oficinas Clase "AAA" también diseñado por el estudio del arquitecto Mario Roberto Álvarez. Este edificio, el "Madero Riverside", tiene un área locativa total de 16.024 m², incluyendo una planta baja de 500 m², un piso de 1.322 m², dos pisos de 1.407 m² cada uno, cinco pisos de 1.411 m² cada uno, un piso de 699 m², y un subsuelo de 3.634 m². La Compañía obtuvo la pre-certificación de este edificio como "*green building*" del Consejo de Construcción Ecológica de Estados Unidos. "Madero Riverside" fue diseñado con el objeto de minimizar emisiones de contaminantes y ahorrar agua y energía. Posee instalaciones que cumplen con las normas internacionales, entre otras: sistemas de calefacción, ventilación y aire acondicionado que emplean sistemas de refrigeración ecológicos, un sistema de detección, advertencia y extinción de incendios que cumple con las normas de la Asociación Nacional de Protección Contra Incendios de Estados Unidos, un sistema de control inteligente, depósitos de desechos reciclables y vestuarios y duchas para ciclistas. Al 31 de mayo de 2020, el nivel de ocupación era del 95,0%.

Los ingresos por el alquiler de oficinas *premium* en este edificio fueron de Ps. 321,3 millones, Ps. 196,3 millones y Ps. 71,2 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y en los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018, respectivamente. Los ingresos por el alquiler de oficinas *premium* en este edificio comprenden el 19,4% de los ingresos totales por arrendamientos en el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los ingresos por el alquiler de las oficinas *premium* en este edificio fueron de Ps. 71,2 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020 y Ps. 59,4 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 13,4% en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020.

Los términos y condiciones de los contratos de locación de este edificio son sustancialmente los mismos que los descriptos anteriormente para el "Edificio Plaza San Martín".

Actualmente los locatarios de este edificio son Seguros SURA S.A. (6.863 m²), Pecom Servicios Energía (2.815,5 m²), Interbanking (2.194,5 m²), Baker McKenzie (2.038,5 m²), Shire Human Genetic Therapies S.A. (1.411 m²) y Phoenix Contact (705,5 m²).

Centro Empresarial Libertador: En diciembre de 2010 adquirimos un terreno de aproximadamente 7.200 m² en el barrio de Nuñez, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, donde planeamos construir una torre de oficinas comerciales Clase "AAA" con 60.220 m² de área locativa total. La escritura de transferencia del terreno fue formalizada el 6 de febrero de 2014. Durante el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2016 se procedió a la demolición de las estructuras existentes. Los trabajos

de pilotaje comenzaron en marzo de 2016. La inversión total fue de aproximadamente U$S 200 millones. El edificio fue pensado y diseñado como ecológicamente responsable y energéticamente eficiente, y tenemos la intención de que el USGBC certifique el Edificio del Proyecto Libertador como LEED Core & Shell. El edificio quedó operativo a partir de enero de 2020.

Los ingresos por el alquiler de oficinas *premium* en este edificio fueron de Ps. 16,9 millones, para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, Ps. 0,0 millones y Ps. 0,0 millones en los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018, respectivamente. Los ingresos por el alquiler de oficinas *premium* en este edificio comprenden el 1,0% de los ingresos totales por arrendamientos en el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los ingresos por el alquiler de las oficinas *premium* en este edificio fueron de Ps. 177,3 millones en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020. No se registraron ingresos para los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018, ya que el edificio fue inaugurado en enero de 2020.La construcción del edificio finalizó en enero de 2020. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 33,3% en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020.

Actualmente los locatarios de este edificio son HIT Cowork (7.415 m^2), Lenovo (5.383 m^2), Facebook (4.986 m^2), Takeda (2.408 m^2), Raizen (2.408 m^2), Hewlett Packard Enterprise (2.159 m^2), Chevron (7.244 m^2), Pedidos Ya (2.423 m^2), Navent (2.493 m^2), Ciena, (1.108 m^2), Servier (1.081 m^2), Syneos Health (2.421 m^2) y L'Oreal (3.204 m^2).

Los términos y condiciones de los contratos de locación de este edificio son sustancialmente los mismos que los descriptos anteriormente para el "Edificio Plaza San Martín".

Torre San Martín 344 – Florida 343: La Compañía actualmente es propietaria de 14 espacios guardacoches y 444 m^2 de espacios destinados a bauleras en este edificio.

Los ingresos por el alquiler de las oficinas de la Compañía en este edificio fueron de Ps. 9,8, Ps. 0,1 millones y de Ps. 3,1 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y en los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018, respectivamente. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron el 0,6% en el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los ingresos por el alquiler de las oficinas de la Compañía en este edificio fueron de Ps. 1,3 millones y de Ps. 0,3 millones en los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019, respectivamente. En términos de porcentaje del total de ingresos por arrendamientos, los ingresos por arrendamientos de nuestras oficinas en este edificio representaron 0,2% del total de ingresos por arrendamientos en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020.

Proyecto de Edificios de Oficinas.

En marzo de 2017, la Compañía participó en la Licitación Pública Nro. 2/2017 organizada por AABE, por la que se le adjudicó el inmueble ubicado en Arribeños s/n en la esquina de Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580 en Núñez, Ciudad de Buenos Aires, con una superficie de 5.189 m2, por un monto de U$S 42.000.000, donde planeamos construir una torre de oficinas comerciales Clase "AAA" con aproximadamente 23.000 m2 de superficie total de alquiler.

Con fecha 4 de agosto de 2020 la Dirección General de Registro de Obras y Catastro (DGROC) del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires aprobó los planos presentados de "Obra mayor – Demolición total" bajo el expediente número EX-2020-15304151-GCABA-DGROC para la construcción de un edificio de oficinas comerciales en el predio propiedad de RAGHSA S.A. sito en la calle Campos Salles 1565 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Con fecha 6 de agosto de 2020 se realizó el Acta de inicio de la obra, cuyo proyecto se encomendó al Estudio Mario Roberto Álvarez y Asociados SRL, y se construirá con la Dirección de Obra de R. Ianuzzi – G. Colombo Arquitectos S.A.

Inmuebles Residenciales para la Venta

Como desarrolladora de inmuebles residenciales, la Compañía ha desarrollado y vendido aproximadamente 340.000 m^2 de propiedades residenciales de alta gama (unidades y áreas comunes) en la Ciudad de Buenos Aires, incluyendo varios proyectos bajo la marca "*Le Parc*" durante los últimos 30 años.

Los desarrollos "Le Parc Palermo" (66.740 m^2), "Le Parc Puerto Madero" (99.801 m^2) y "Le Parc Figueroa Alcorta" (76.698 m^2), ubicados en las mejores zonas residenciales de la Ciudad de Buenos Aires, han contribuido a establecer la marca "Le Parc" como una marca líder de inmuebles residenciales en propiedad horizontal de alta gama en Argentina.

Proyectos Residenciales

A la fecha de este Prospecto, la Compañía no posee ningún proyecto vigente para la construcción de edificios residenciales en Argentina. En los últimos años, la falta de disponibilidad de financiamiento para propietarios residenciales bajo condiciones aceptables amplias y la falta de oportunidades inmobiliarias atractivas han provocado una reducción temporaria de las actividades de la Compañía en este segmento. Sin embargo, los proyectos residenciales siguen siendo un aspecto central de su estrategia comercial que prevé perseguir bajo las condiciones apropiadas de financiación y comerciales.

Proyectos fuera de la Argentina

En mayo de 2017, la Sociedad decidió la constitución de RAGHSA REAL ESTATE LLC, para buscar oportunidades de bienes raíces en Nueva York, Estados Unidos de Norteamérica. En la misma fecha, RAGHSA REAL ESTATE LLC ("**RAGHSA RE**") formó la subsidiaria PROPERTY46 LLC, siendo RAGHSA RE su única accionista, y PROPERTY46 LLC constituyó 638W47 LLC con un socio (50% de propiedad cada uno). El 23 de mayo de 2017, 638W47 LLC compró la propiedad designada como "Bloque 1094, Lote 11" en el Mapa Tributario del Condado de Nueva York, por el precio total de compra de U$S 21.500.000 (que se pagó en partes iguales de U$S 10.750.000 con el socio de Property46 LLC en 638W47 LLC).

En marzo de 2018 comenzamos la construcción de Le Parc Punta del Este Torre III en Uruguay, bajo la subsidiaria Argexon S.A. El edificio, ubicado en primera línea frente al mar en parada 9 y ½ de la Brava, tiene 24 pisos y departamentos de 195 m² y 242 m². Este desarrollo cuenta con 21.000 m² vendibles, y aproximadamente 29.000 m² totales de construcción. A la fecha del presente Prospecto se encuentran vendidas aproximadamente el 83% de las 96 unidades, y el avance de obra se encuentra en un 97,7 %. Su finalización está prevista para el segundo semestre de 2020.

Hemos detectado que la situación de los mercados inmobiliarios en algunos países diferentes de la Argentina (tales como, por ejemplo: Brasil, Estados Unidos, Perú, Paraguay y Uruguay), podrían representar una oportunidad para la Compañía para extender su operatoria en términos del valor de sus inmuebles y de la construcción. Por lo que, ya sea de manera independiente o asociados a terceros, la Compañía podría considerar e invertir oportunamente en proyectos adicionales fuera de Argentina, que representen oportunidades de negocios atractivas.

Fortalezas Competitivas

Las principales fortalezas competitivas de la Compañía incluyen las siguientes:

Reputación y Reconocimiento de Marca Sólidos

La Compañía considera que goza de reconocimiento gracias a la calidad superior de sus edificios y a sus operaciones profesionales y confiables y entiende que su marca *Le Parc* se encuentra entre las más prestigiosas en el mercado de alto poder adquisitivo en el que se desenvuelve la Compañía. La reputación y el nombre de la marca de la Compañía son clave para atraer clientes, para consolidar relaciones con los proveedores y los prestamistas y para obtener acceso a nuevas oportunidades de negocios. Por ejemplo, la reputación de la marca *Le Parc* de la Compañía, asociada a los edificios residenciales de alta gama, le permitió a la Compañía vender anticipadamente un número sustancial de sus unidades residenciales durante las etapas tempranas de desarrollo, reduciendo de ese modo sus requerimientos de capital y su exposición al riesgo. La Compañía también considera que el mercado inmobiliario de Argentina le adjudica un valor diferencial a sus edificios como consecuencia de la reputación que se ha forjado la Compañía de brindar comodidades de alta calidad y modernas innovaciones, incluido el hecho de que todos sus actuales edificios han recibido certificación como "LEED Core & Shell" en diferentes categorías otorgadas por el Consejo de Construcción Ecológica de los Estados Unidos.

Atractiva Cartera de Clientes

La base de clientes comerciales de la Compañía está compuesta principalmente por corporaciones locales e internacionales de primera línea que llevan a cabo actividades en Argentina, como es el caso de Monsanto, Arcor, Chevron, Dow Chemical Company, Loma Negra, NCR, American Express, JP Morgan Royal & Seguros SURA, Pecom Servicios Energía, HIT Cowork, Lenovo, Facebook, Takeda, Raízen, Hewlett Packard Enterprise, Zurich Argentina, Pedidos Ya, Interbanking, Ciena, Servier y L'Oreal. La Compañía considera que su atractiva cartera de clientes le brinda significativa estabilidad a sus actividades comerciales reduciendo el riesgo de morosidad en los contratos de locación. La tasa de morosidad de la Compañía históricamente ha sido cerca de 0%. Además, los desarrollos residenciales de alta gama se dirigen siempre a personas de alto poder adquisitivo. La Compañía cree que su focalización en este segmento del mercado mitiga el impacto que podría sufrir su negocio de propiedades residenciales a causa de los vaivenes económicos de Argentina y el acceso limitado a la financiación hipotecaria.

Desarrollista Integrado

La Compañía es un desarrollista inmobiliario integrado, que participa en cada etapa del desarrollo de sus proyectos. La Compañía identifica, financia y compra terrenos adecuados; supervisa el desarrollo de sus proyectos llevado adelante por contratistas ajenos a la empresa desde el diseño hasta el final de obra de sus edificios y participa conjuntamente con corredores ajenos a la empresa en las ventas y las locaciones de sus propiedades. El abordaje integrado de la Compañía le permite gestionar y controlar mejor la calidad, la oportunidad y el costo de sus proyectos. Además, la Compañía se concentra en mantener el control o la titularidad plena de sus edificios de oficinas y comerciales asegurándose de esa manera mayor flexibilidad en el diseño y la operación.

Equipo Gerencial Experimentado

El equipo gerencial de la Compañía, incluyendo Moisés Khafif, CEO y Presidente, es dueño de una larga y consolidada trayectoria de liderazgo en el desarrollo inmobiliario en Argentina. Gracias a sus más de 50 años de operaciones en el sector, la Compañía ha transitado exitosamente diversos ciclos económicos, incluyendo períodos de alta inflación, la devaluación del Peso y recesiones económicas. Además, con el devenir de los años, el equipo gerencial de la Compañía ha adquirido los conocimientos técnicos y experiencia locales necesarios para identificar proyectos adecuados y anticiparse a las tendencias del sector.

Estrategia Comercial de la Compañía

Las metas que persigue la Compañía son mantener su posición de liderazgo en los mercados inmobiliarios de oficinas y residenciales de Argentina, generar un flujo de efectivo cada vez más estable y mantener la rentabilidad en beneficio de sus accionistas. La Compañía se propone llegar a esas metas desplegando las siguientes estrategias:

Focalizándose en Incrementar sus Ingresos provenientes de Arrendamientos

La Compañía se propone incrementar sus ingresos provenientes de sus arrendamientos mediante su cartera de edificios existentes y proyectos nuevos, esto le brindará mayor estabilidad a sus flujos de caja provenientes de sus operaciones en su conjunto.

Diversificando sus operaciones

La Compañía tiene previsto diversificar su cartera de clientes y su base de productos. La cartera de desarrollos de la Compañía incluye la construcción de otro edificio de oficinas clase "AAA", ubicado en Arribeños s/n en la esquina de Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580, en la zona de Núñez, Ciudad de Buenos Aires, que va a formar parte del complejo de oficinas que se está generando en el corredor Libertador. La Compañía anticipa que le proporcionará principalmente espacio a clientes corporativos con la intención de reubicarse en los edificios comerciales de alta calidad en el Corredor Libertador, Ciudad de Buenos Aires y así beneficiarse del acceso vial más rápido y del menor tiempo de viajes hacia y desde el lugar de trabajo. Este nuevo edificio ubicado en la manzana contigua al terreno en donde se emplaza el Centro Empresarial Libertador permitirá generar sinergia entre ambos edificios, como ocurre hoy entre Madero Riverside y Madero Office, y así compartir diferentes recursos y disminuir costos en beneficio de los inquilinos. La Compañía también está abierta a invertir en proyectos fuera de Argentina que representen oportunidades de negocio atractivas, ya sea de manera independiente o en sociedad con terceros.

Continuando con el desarrollo de su reputación y nombre de marca

La Compañía se propone fortalecer y capitalizar su reputación y su nombre de marca a la vez que continúa desarrollando oficinas *premium* y edificios residenciales de alta gama, en tanto y en cuanto surjan oportunidades, en Argentina o en el exterior.

Focalizándose en obtener la certificación de sus propiedades como "Green Buildings" del Consejo de Construcción Ecológica de Estados Unidos

El desarrollo sustentable tiene como objeto lograr una transición global hacia un uso más racional de los recursos naturales. Este nuevo paradigma se expande a nivel global, alcanzando a las comunidades, economías, la educación, negocios y la planificación urbanística. La Compañía es pionera en la construcción de inmuebles de oficinas y comerciales certificados por LEED Core and Shell en Argentina.

La Compañía tiene el compromiso de construcción de oficinas *premium* y sustentables con tecnología de última generación. Los diseños sustentables reducen el consumo de energía y agua, la emisión de dióxido de carbono y la cantidad de material de desecho.



Continuando con la identificación y compra de lotes adecuados para el desarrollo de oficinas y propiedades comerciales para alquilar y propiedades residenciales para la venta

La Compañía ha desarrollado oficinas *premium* y edificios residenciales de alta gama y busca oportunidades atractivas de compra de lotes convenientes, que incluyen propiedades grandes, convenientemente ubicadas y accesibles para desarrollar sus proyectos. En el caso de los edificios de oficinas y comerciales, prevé conservar los edificios como propiedades de inversión, principalmente para generar ingresos por arrendamientos. Cuando surgen oportunidades de disponer de dichas propiedades, la Compañía puede decidir hacerlo como parte de sus decisiones de gestión de cartera.

Proceso de Desarrollo de la Compañía

Integración Vertical

Una de las fortalezas competitivas clave de la Compañía es su estructura integrada verticalmente, que le permite administrar y controlar todas las etapas del desarrollo de sus proyectos. En cada uno de los proyectos de la Compañía, ésta ha organizado sus operaciones para abarcar las principales fases del desarrollo inmobiliario: análisis de mercado y decisiones de inversión, financiación, desarrollo de proyectos, contratación, construcción, comercialización y ventas. La integración vertical le permite a la Compañía estandarizar el proceso de desarrollo dando como resultado economías de escala en la gestión de su capital y la experiencia y eficacia del trabajo de su gerencia y empleados.

Análisis de mercado y decisiones de inversión

La Compañía se enfoca fuertemente en el análisis de mercado, considerándolo fundamental para el éxito y la rentabilidad de sus desarrollos. Supervisa constantemente la tendencia del mercado y evalúa en forma permanente las potenciales alternativas de inversión.

En primer término, la Compañía evalúa las condiciones urbanísticas para determinar en forma preliminar si un terreno se ajusta a su estrategia. Luego, trabaja con arquitectos y otros expertos técnicos para determinar las especificaciones del producto y en tercer lugar, trabaja para estimar el costo del potencial desarrollo. Por último, aplica modelos de inversión a sus estimaciones con el fin de evaluar la inversión.

Financiación

La Compañía financia el desarrollo de sus inmuebles de oficinas y comerciales con su flujo de efectivo generado por las operaciones, deuda y aportes de capital.

Con el fin de reducir riesgos financieros durante la construcción y obtener fuentes de financiación alternativas, en el caso de inmuebles residenciales, la Compañía ha realizado en general una preventa de sus proyectos. Esto normalmente comprende un pago inicial del 35,0% del precio total y cuotas hasta la finalización de la construcción. Cualquier saldo pendiente, generalmente cercano al 5,0% del precio total, se cancela al momento de la finalización y entrega de las unidades.

Diseño

La Compañía crea sus productos con equipos multidisciplinarios de expertos que cubren todos los aspectos de diseño. Trabaja con varias firmas de arquitectura externas de prestigio para diseñar cada uno de sus desarrollos, dependiendo del perfil de cada proyecto en particular y su experiencia. El equipo técnico de la Compañía tiene a su cargo el análisis de los costos de construcción y supervisar la obra en el terreno, incluyendo la supervisión de la administración y la asignación de los subcontratistas que prestan servicios especiales. El diseño y la planificación de un proyecto generalmente requieren de un plazo de seis meses desde el inicio del proyecto hasta que comienza su construcción.

Construcción

La Compañía selecciona subcontratistas prestigiosos, con experiencia y confiables que hayan realizado su trabajo en forma diligente y en plazo en el pasado, y supervisa de cerca su trabajo. La Compañía considera que está en condiciones de capitalizar su dimensión y recursos para lograr precios más bajos de parte de sus subcontratistas y proveedores. La Compañía supervisa de cerca el proceso de construcción de sus desarrollos.

Comercialización y ventas

En general, la Compañía contrata agentes inmobiliarios para la promoción de venta y alquiler de sus proyectos.

Generalmente, la Compañía contrata empresas de agentes inmobiliarios para administrar el alquiler de oficinas y proyectos comerciales y en algunos casos, las ventas de proyectos residenciales todavía en construcción o cercanos a su etapa de finalización. Las actividades de comercialización y ventas en general comienzan bastante antes de la fecha de finalización estimada, el tiempo específico de dichas actividades dependerá del tipo de propiedad y de si va a ser para fines de venta o alquiler. La Compañía tiende a trabajar con las mismas firmas inmobiliarias para todos sus proyectos y contrata agentes especializados en alquileres comerciales, de oficinas o la venta de departamentos residenciales, dependiendo del tipo de propiedad que se ofrece. La Compañía mantiene informados a los *brokers* de primera línea que actúan en el mercado para trabajar en forma conjunta en el alquiler de nuestros espacios de oficinas que se encuentran disponibles. Como con todos los agentes, los empleados de la Compañía trabajan en estrecha colaboración con los agentes a fin de desarrollar planes de alquiler o ventas efectivos y garantizar la satisfacción del cliente, una vez cerrada la operación. Normalmente, la Compañía contrata agentes especializados en los segmentos más exclusivos de los mercados de alquileres comerciales y ventas residenciales.

Materia prima y otros insumos

Si bien la Compañía terceriza la mayoría de los servicios de ingeniería, arquitectura y construcción, retiene el control con respecto a la compra de materiales y negocia el precio y las demás condiciones con los proveedores, lo que considera que resulta en menores costos de construcción, economías de escala y control sobre el plazo de entrega.

Una empresa desarrolladora de inmuebles requiere de una amplia variedad y cantidad de materiales de construcción y equipamiento para construir un proyecto. Éstos normalmente incluyen materias primas tales como, madera, cemento, piedras, arena, ladrillos, acero, mármol, vidrio y otros, así como productos terminados y equipamiento tales como, muros de contención, equipos, ascensores, sistemas eléctricos, cañerías, equipos de aire acondicionado y otros. En sus esfuerzos por minimizar costos, la Compañía evalúa con frecuencia varias fuentes alternativas de provisión de insumos para cada uno de éstos, tanto locales como extranjeras.

La Compañía cree que hay y seguirá habiendo disponibilidad de cantidades suficientes de dichos materiales y equipos para ser adquiridos de distintos proveedores en Argentina y en el exterior.

Para reducir el riesgo de incurrir en mayores costos debido al tiempo requerido para completar cualquiera de sus proyectos, en general, la Compañía intentará congelar el costo de una cantidad significativa de sus insumos, ya sea mediante su contratación con proveedores locales en forma anticipada y en Dólares Estadounidenses o directamente mediante su adquisición en el exterior (comúnmente en el caso de ascensores, equipos de aire acondicionado y otros sistemas) y su importación por la Compañía.

Contratos de locación y compraventa

Locaciones

La Compañía posee un contrato de locación estándar, de conformidad con los artículos 2037 a 2072, Título V (*Propiedad Horizontal*) del Código Civil y Comercial, que emplea con los locatarios de sus espacios de oficinas e inmuebles comerciales. En la mayoría de los casos, el contrato no se modifica ni reforma en ningún aspecto significativo. Los arrendamientos mensuales están denominados en Dólares Estadounidenses y son pagaderos en pesos al tipo de cambio oficial y se establecen por períodos iniciales de 3 a 5 años con aumentos anuales que oscilan entre el 3% y el 5%. El precio del alquiler para los años siguientes es acordado por las partes por referencia al valor de mercado. En el caso de que las partes no lleguen a un acuerdo con respecto a dicho precio, el contrato establece el uso de informes de tasación de agentes inmobiliarios reconocidos.

La locación de las oficinas e inmuebles comerciales de la Compañía generalmente está sujeta a los siguientes términos y condiciones establecidos en su contrato de locación estándar:

- El alquiler mensual está denominado en Dólares Estadounidenses y es pagadero en Pesos al tipo de cambio aplicable al momento del pago.
- El alquiler mensual se ajusta a una tasa anual de entre 3% y 5%.
- Los locatarios pueden resolver el contrato luego de los 6 meses, mediante el envío de una notificación con 60 días de anticipación y el pago de un cargo por resolución equivalente a un mes y medio de alquiler si fuera resuelto durante el primer año, o un mes de alquiler si se resuelve en cualquier momento posterior.
- Los locatarios tienen una opción de renovar el alquiler por un período igual a valor de mercado. Si las partes no acordaran al valor de mercado, podrán solicitar informes de tasación de parte de agentes inmobiliarios reconocidos.

- Los arrendamientos se acuerdan sobre una base "*triple net*", es decir que la Compañía sólo asume el pago de los costos extraordinarios del inmueble alquilado, mientras que los locatarios son responsables del pago del alquiler, las expensas ordinarias e impuestos.

- Los locatarios deben contratar pólizas de seguro contra incendio y responsabilidad civil de terceros, y realizarán aportes con respecto a los seguros contratados por los administradores de edificios.

Para más información ver la Sección *"MARCO REGULATORIO DEL NEGOCIO DE LA EMISORA – Otras regulaciones– Contratos de Locación"* del presente Prospecto.

Ventas

La Compañía ha utilizado generalmente un contrato estándar para la venta de sus unidades residenciales de alta gama. Dicho contrato establece un pago anticipado de aproximadamente el 35,0% del precio total, con cuotas pagaderas durante la construcción de un monto total de aproximadamente el 60,0% del precio total hasta la entrega del inmueble, momento en el cual debe pagarse el saldo del 5,0% del precio total, que puede excepcionalmente posponerse hasta la fecha de otorgamiento de la escritura de transferencia de dominio, la cual generalmente tiene lugar unos meses después de la finalización y entrega de las unidades.

Las ventas de las unidades residenciales de alta gama de la Compañía generalmente han estado sujetas a los siguientes términos y condiciones establecidos en los contratos de compraventa estándar de la Compañía:

- Los contratos establecen plazos suficientes para completar la construcción antes del vencimiento de la fecha de entrega.

- El precio de compra está denominado en Dólares Estadounidenses y es pagadero en pesos al tipo de cambio oficial. Si estuviera permitido bajo la legislación argentina, el precio de compra podrá pagarse en Dólares Estadounidenses mediante transferencia de fondos en el exterior.

- En caso de resolución por la Compañía por la falta de pago, el cliente estará sujeto a una penalidad (generalmente 25,0%) del precio acordado. En caso que la Compañía decida no terminar el contrato por falta de pago, la Compañía puede reclamar intereses y penalidades por el pago atrasado.

- En caso de resolución por el cliente por la falta de entrega del inmueble por la Compañía, la Compañía deberá reembolsar cualesquiera sumas pagadas como parte del contrato, más una indemnización convenida. Si el cliente decide no resolver el contrato, podrá reclamar una penalidad por cumplimiento tardío bajo el contrato o reclamar daños y perjuicios bajo ley argentina.

- Se otorgará el título de la propiedad de las unidades una vez que la subdivisión del edificio sea aprobada y registrada ante las autoridades.

Litigios

La Compañía es parte de procedimientos legales y administrativos que surgen del curso ordinario de los negocios. Si bien el resultado de estos procedimientos no puede predecirse en forma exacta, en opinión de la Compañía, dichos procedimientos probablemente no tengan un efecto adverso significativo sobre la situación financiera patrimonial o los resultados de las operaciones de la Compañía.

Reclamo de VLQ Construcciones

Durante la construcción de *Belgrano 955*, el contratista principal, VLQ Construcciones S.A. ("VLQ"), experimentó dificultades financieras que dieron origen a un incumplimiento de sus obligaciones de pagos previsionales relacionadas con sus empleados y a la falta de pagos al fondo de desempleo. El 5 de febrero de 2013, la Compañía fue citada por la Administración Federal de Ingresos Públicos como responsable del pago de las obligaciones incumplidas por VLQ. A fin de evitar la interrupción u obstaculización de los trabajos relacionados con dicho proyecto, la Compañía asumió voluntariamente la deuda originada por VLQ y acordó con la Administración Federal de Ingresos Públicos pagar el monto pendiente de cancelación de 5.066.040,78 pesos en 120 cuotas mensuales iguales con un interés mensual del 1,35%. A agosto de 2020, el monto de capital total pendiente de cancelación ascendía a Ps.2.372.240. A la fecha de este Prospecto, no existían reclamos de terceros pendientes contra la Compañía en relación con las obligaciones mencionadas. VLQ es un tercero contratista independiente con trayectoria en el sector de la construcción que ha participado en proyectos para varios competidores reconocidos como Caputo S.A., DYPSA, Vilo Towers, K Group International Development, Proyecto Arcos y la Ellerstina Desarrollos Inmobiliarios Sociedad Civil.

MARCO REGULATORIO DEL NEGOCIO DE LA EMISORA

La siguiente sección resume las regulaciones significativas aplicables a los negocios y las operaciones de la Compañía.

Código Civil y Comercial de la Nación

El Código Civil y Comercial, vigente desde el 1 de agosto de 2015, establece el marco legal para la constitución de edificios que se dividan en unidades funcionales. Con la entrada en vigencia del Código Civil y Comercial, quedaron derogadas la Ley de Propiedad Horizontal N° 13.512 (la "**Ley de Propiedad Horizontal**") y la Ley de Prehorizontalidad Nº 19.724 (la "**Ley de Prehorizontalidad**"). Así pues, el régimen jurídico aplicable a las unidades funcionales de un inmueble son reglados por los artículos 2037 a 2072, Título V (Propiedad Horizontal) del Código Civil y Comercial.

Algunos de los aspectos más relevantes sobre los cuales el Código Civil y Comercial introdujo modificaciones al régimen mencionado incluyen: (i) el reconocimiento del consorcio de propietarios como persona jurídica, (ii) el reconocimiento de los sub-consorcios, y (iii) la incorporación de los poseedores de unidades funcionales, además de sus respectivos propietarios, como responsables del pago de expensas y contribuciones al régimen de propiedad horizontal.

Ley de Compraventa de Lotes en Cuotas

La Ley Nº 14.005 regula la compraventa de lotes en cuotas, modificada por la Ley Nº 23.266. Asimismo, el Decreto Nº 2.015/1985 establece una serie de requisitos con respecto al precio acordado en los contratos para la venta de inmuebles fraccionados en lotes cuando se establece que el precio es pagadero en cuotas, y los cuales no pueden ser entregados hasta tanto no se hayan cancelado todas las cuotas. Estos requisitos, entre otros, son los siguientes:

- La obligación de registrar la venta pretendida del inmueble fraccionado en lotes ante el registro de la propiedad inmueble pertinente. Sólo se pueden registrar aquellos inmuebles no sujetos a hipotecas, a menos que el acreedor acuerde dividir la deuda entre los lotes fraccionados. En algunos casos, los acreedores pueden estar obligados legalmente a acordar la división.
- La presentación provisoria del instrumento de venta ante el registro de la propiedad inmueble dentro de los 30 días posteriores a su suscripción. No obstante, este plazo podrá ser prorrogado mediante un reglamento específico hasta 30 días.

Una vez que el inmueble haya sido registrado, la venta de las unidades en cuotas se debe llevar a cabo de acuerdo con las disposiciones establecidas en esta ley, a menos que el vendedor registre su decisión de no vender en cuotas. El comprador puede reclamar la transferencia del título si se ha pagado el 25,0% del precio de compra. A su vez, el vendedor puede adoptar ciertas medidas para garantizar el cobro del saldo. Los reclamos relativos al título de propiedad de parte de terceros acreedores del vendedor no afectarán el inmueble vendido una vez que los contratos de compraventa hayan sido registrados. Asimismo, en el caso de que un comprador haya pagado el 25,0% del precio o haya realizado mejoras superiores al 50,0% de su valor, la ley prohíbe que el vendedor resuelva el contrato de compraventa por falta de pago del saldo de parte del comprador.

Ley de Defensa del Consumidor

La Ley Nº 24.240 de Defensa del Consumidor, con las modificaciones introducidas por la Ley 26.361 (la "**Ley de Defensa del Consumidor**") regula diversas cuestiones sobre los derechos de los consumidores en la celebración de contratos, y protege al consumidor de posibles abusos derivados de la compraventa de productos y servicios. La Ley de Defensa del Consumidor se aplica cuando la Compañía promociona o vende unidades residenciales a ciertos individuos.

La Ley de Defensa del Consumidor considera nulas e inexigibles ciertas disposiciones contractuales en los contratos de consumo, en el caso de que dichas disposiciones: (i) distorsionen las obligaciones y/o la responsabilidad por daños; (ii) limiten los derechos del consumidor; (iii) amplíen los derechos del vendedor más allá de lo permitido por la ley; o (iv) contengan cualquier precepto que determine la inversión de la carga de la prueba en perjuicio del consumidor.

La Ley de Defensa del Consumidor define al "consumidor" como las personas físicas o jurídicas que contratan a título oneroso para su consumo final o beneficio propio o de su grupo familiar o social; y al "proveedor" como la persona física o jurídica que desarrolla de manera profesional actividades de producción, montaje, creación, construcción, y comercialización de bienes y servicios, destinados a consumidores o usuarios. La Ley de Defensa al Consumidor establece sanciones a los proveedores que pueden ser desde multas hasta la clausura del local.

La Ley de Defensa del Consumidor también regula la adquisición de derechos sobre unidades de tiempo compartido, country clubs, cementerios privados y productos similares.

Los proveedores están obligados por la información incluida en las ofertas destinadas a consumidores potenciales indeterminados por el período de vigencia de dicha oferta y hasta tanto sea revocada públicamente. Asimismo, las especificaciones incluidas en la oferta y/o publicidad se consideran parte del contrato celebrado con el consumidor.

Esta regulación impone penalidades, incluyendo multas (de hasta Ps. 5.000.000, por cada violación,), cierre de negocios, prohibición de realizar ofertas en llamados a licitación realizados por el gobierno, y la resolución de contratos de concesión gubernamentales o regímenes de incentivo fiscal. Dichas penalidades pueden ser impuestas tanto por el gobierno nacional como por gobiernos locales (por ejemplo, el gobierno de la Ciudad de Buenos Aires).

El Código Civil y Comercial reformó asimismo determinados artículos de la Ley de Defensa del Consumidor. En particular, amplío la definición de consumidor y establece protecciones adicionales para los consumidores, por ejemplo, prevé que cualquier precisión formulada en cualquier anuncio publicitario o documento emitido por un oferente será considerada vinculante y parte del contrato entre dicho oferente y cualquier potencial consumidor de los bienes o servicios ofrecidos.

Otras reglamentaciones

En septiembre de 2014, el Congreso Nacional sancionó: (i) la Ley 26.991 (la "**Nueva Regulación de las Relaciones de Producción y Consumo**"), que reformó la Ley 20.680 (la "**Ley de Abastecimiento**"), una ley de 1974, (ii) la Ley 26.992 (la "**Ley de Creación del Observatorio de Precios y Disponibilidad de Insumos, Bienes y Servicios**") y (iii) la Ley 26.993 (el "**Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo**").

La Nueva Regulación de las Relaciones de Producción y Consumo faculta al Secretario de Comercio de la Nación, entre otras cuestiones, a establecer los márgenes de ganancias y los niveles de precios (estableciendo precios máximos, mínimos y de referencia); emitir reglamentaciones sobre el comercio, la intermediación, distribución o producción de bienes y servicios; imponer la continuidad de la producción, comercialización, el transporte, la distribución o prestación de servicios o imponer la producción de bienes y establecer subsidios. Asimismo, de conformidad con dicha ley, el Secretario de Comercio de la Nación tiene derecho a imponer ciertas sanciones por la falta de cumplimiento de las disposiciones de dicha ley, incluidas multas y clausuras temporarias de negocios.

La Ley de Creación del Observatorio de Precios y Disponibilidad de Insumos, Bienes y Servicios dispuso la creación de un organismo técnico bajo la autoridad del Secretario de Comercio de la Nación, el Observatorio de Precios y Disponibilidad de Insumos, Bienes y Servicios, con el objeto de monitorear y sistematizar los precios y la disponibilidad de insumos, bienes y servicios producidos, comercializados y prestados en Argentina.

Asimismo, la Ley 26.993 creó el Servicio de Conciliación Previa en las Relaciones de Consumo ("**COPREC**"), un nuevo servicio de resolución de conflictos administrativo en el ámbito del Ministerio de Economía y Finanzas Públicas de la Nación, al cual los consumidores podrán someter en forma gratuita sus reclamos y, sujeto al procedimiento allí establecido, llegar a un acuerdo ante un conciliador dentro de los 30 días de la presentación del reclamo. Los consumidores sólo podrán presentar reclamos que no superen un valor equivalente a 55 salarios mínimos. Sin perjuicio de que las normas de procedimiento aún se encuentran pendientes, de acuerdo con la Ley 26.993, las compañías que sean citadas y que no comparezcan ante el COPREC, podrían ser pasibles de sanciones.

Contratos de Locación

Las disposiciones establecidas en el Código Civil y Comercial regulan las locaciones en general, estableciendo ciertas restricciones a los locadores, tales como: la imposición de un plazo de locación mínimo de dos años, mientras que el plazo máximo será de 20 años para locaciones residenciales y 50 años para locaciones con otros fines.

La ley argentina prohíbe y declara nulas todas las disposiciones contractuales que establecen el ajuste de alquileres por actualización monetaria, indexación por precios, variaciones de costos o aumentos de deudas.

El artículo 1221 del Código Civil y Comercial establece que los locatarios están autorizados a rescindir los contratos de locación luego de los primeros seis meses mediante notificación fehaciente al locador. Asimismo, establece penalidades para los locatarios que resuelvan el contrato en forma anticipada, y por lo tanto, si la resolución tiene lugar dentro del primer año, el locatario deberá pagar al locador el valor equivalente a un mes y medio de alquiler, y si la resolución tiene lugar luego del primer año del contrato, el locatario debe pagar al locador el valor equivalente a un mes de alquiler.

El Código Procesal Civil y Comercial de la Nación permite al locador iniciar una acción ejecutiva en el caso que el locatario no abone el alquiler. El proceso de acción ejecutiva es más definido y abreviado que los procesos civiles ordinarios debido a que el locatario sólo puede presentar defensas específicas, limitadas y ciertas al reclamo del locador.

El Código Procesal Civil y Comercial de la Nación permite también ciertos procedimientos especiales, tales como el desalojo. Si bien los jueces tienen la facultad de ordenar a los locatarios que adeuden dos meses o más de alquiler que

desalojen la propiedad, habitualmente se abstienen de ejercer dicha facultad, y en consecuencia, los procedimientos de desalojo pueden duran entre seis meses y dos años desde la fecha en que se inicia el juicio hasta la efectiva desocupación.

Ley de Alquileres

El 30 de junio de 2020, se publicó en el Boletín Oficial la Nueva Ley de Alquileres que dispuso la modificación de gran parte de la normativa relativa a los contratos de locación contenida en el Código Civil y Comercial, entre las que se destacan:

- Ampliación del plazo mínimo de locación de inmueble de 2 a 3 años;
- Ampliación del deber de conservación y de la responsabilidad del locador ante el deterioro o defectos del inmueble, originados por cualquier causa no imputable al locatario;
- Exclusión de la obligación del pago de expensas comunes extraordinarias por parte del locatario;
- Posibilidad de resolución anticipada por el locatario sin pago de indemnización mediante notificación previa de tres meses o más, o rescisión por el locatario sin pago de indemnización ante silencio o negativa de llegar a un acuerdo del locador dentro de los últimos tres meses de la relación locativa;
- Determinación de gastos de perfeccionamiento o renovación de contratos de locación habitacional en cabeza del locador;
- Regulación de las garantías exigidas para locaciones habitacionales;
- Regulación de los ajustes de cánones locativos, dispone que los ajustes podrán realizarse únicamente de manera anual y utilizando un índice publicado por el BCRA a tales efectos;
- Creación de un Programa Nacional de Alquiler Social bajo la órbita del Ministerio del Interior, Obras Públicas y Vivienda; y
- Fomento del desarrollo de ámbitos de resolución alternativa de conflictos derivados de la relación locativa.

Con fecha 27 de agosto de 2020, el BCRA emitió la Comunicación "A" 7096, por medio de la cual dispuso que el Índice de Contratos de Locación (el "**ICL**") se construirá en base a la tasa media geométrica calculada sobre las variaciones, con igual ponderación, del índice de precios al consumidor con cobertura nacional publicado por el INDEC y de la remuneración imponible promedio de los trabajadores estables ("**RIPTE**") publicada por la Secretaría de Seguridad Social.

A partir del día 17 de cada mes y hasta el 16 del mes siguiente, ambas fechas inclusive, el ICL se actualizará de acuerdo con el factor diario (F_t) determinado como el siguiente:

$$F_t = ((IPC_{j-2}/IPC_{j-3}) \times 0{,}5 + (RIPTE_{j-2}/RIPTE_{j-3}) \times 0{,}5)^{(1/k)}$$

donde:

F_t = factor diario de actualización del ICL.
k = número de días correspondiente al mes en curso.
j = mes en curso.
IPC_{j-2} = valor del índice de precios al consumidor con cobertura nacional publicado por el INDEC, dos meses antes a aquél en que se determina el ICL.
IPC_{j-3} = valor del índice de precios al consumidor con cobertura nacional publicado por el INDEC, tres meses antes a aquél en que se determina el ICL.
$RIPTE_{j-2}$ = valor de la remuneración imponible promedio de los trabajadores estables publicado por la Secretaría de Seguridad Social, dos meses antes a aquél en que se determina el ICL.
$RIPTE_{j-3}$ = valor de la remuneración imponible promedio de los trabajadores estables publicado por la Secretaría de Seguridad Social, tres meses antes a aquél en que se determina el ICL.

En todos los casos, se tomarán los valores de ambos componentes al momento de elaboración del índice (si cambiaran luego de difundidos los valores del ICL, este último índice no se recalculará). De esta forma, el ICL se construirá mediante el siguiente cálculo:

$$ICL_t = F_t \times ICL_{t-1}$$

El ICL entró en vigencia el 1 de julio de 2020. Desde el 1 al 16 de julio de 2020, ambas fechas inclusive, el ICL se construyó en base a la tasa media geométrica calculada sobre la variación del IPC y de la RIPTE de abril 2020 respecto a marzo 2020.

Dada una tabla de ICL diarios, cuando se proceda a computar el ajuste entre dos fechas (entre s y s+r), el factor a aplicar surgirá del cociente entre el coeficiente del día de actualización (s+r) y el coeficiente del día de inicio (s).

No podemos predecir si las modificaciones introducidas por la Nueva Ley de Alquileres afectaran negativamente la ejecución o negociación de ciertos contratos de locación de la Compañía con futuros locatarios o aquellos vigentes actualmente.

La Compañía no puede garantizar si el Congreso Nacional no impondrá normas adicionales en el futuro. En el pasado, el gobierno argentino promulgó regulaciones que congelaban los precios de los arrendamientos, extendían los plazos de locación y prohibían desalojos por falta de pago o resolución de contratos.

Regulaciones de la Ciudad de Buenos Aires

El Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece regulaciones aplicables a desarrollos que limitan en general la densidad poblacional del suelo y controlan las características de las mejoras edilicias, tales como altura, diseño, retiros y salientes, de acuerdo con la política edilicia urbana de la Ciudad. El Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires también identifica áreas históricas sujetas a protección especial, incluyendo restricciones con respecto a demoliciones, reparaciones y mejoras.

Los permisos emitidos de acuerdo con este código autorizan la construcción de un máximo de metros cuadrados, de acuerdo con el factor de ocupación del suelo (el porcentaje máximo de superficie que puede ser cubierto por construcciones) y el factor de ocupación total (la superficie total máxima que puede ser construida sobre el terreno). No obstante, dichos permisos no incluyen la aprobación de metros cuadrados no sujetos a limitaciones de los factores de ocupación del suelo y los factores de ocupación total (por ejemplo, estacionamientos en subsuelos).

La autoridad administrativa a cargo del Código de Planeamiento Urbano es la Subsecretaría de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

El Código de Edificación de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires complementa al Código de Planeamiento Urbano de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y regula el uso estructural y el desarrollo inmobiliario en la Ciudad de Buenos Aires. El Código de Edificación de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires obliga a las constructoras y a las compañías desarrolladoras a solicitar permisos de construcción, incluyendo la presentación del proyecto ante el Ministerio de Obras Públicas para su revisión y aprobación.

Asimismo, el Código de Habilitaciones de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece ciertos requisitos para operar comercialmente en Buenos Aires, tales como la necesidad de un permiso para cada edificio en el que se desarrollen actividades comerciales (por ejemplo, un permiso para cada oficina corporativa, un permiso para cada oficina de ventas, un permiso por cada hotel operado por la compañía, etc.).

Regulaciones Ambientales

El artículo 41 de la Constitución Nacional reformada establece que todos los habitantes gozan del derecho a un ambiente sano, equilibrado, apto para el desarrollo humano. Con fecha 6 de noviembre de 2002, el Congreso Nacional sancionó la Ley Nº 25.675 (la "**Ley General del Ambiente**") por medio de la cual se regularon los presupuestos mínimos para el logro de un medio ambiente sustentable, y la preservación y protección de la diversidad biológica. Esta ley establece las actividades que se encuentran sujetas a evaluaciones de impacto ambiental y la responsabilidad por daños ambientales.

Dentro del marco regulatorio de la Ley General del Ambiente y en base al Decreto 447/2019, para poder desarrollar una obra o actividad que, en el territorio de la Nación, sea susceptible de degradar el ambiente o alguno de sus componentes, o afectar la calidad de vida de la población, en forma significativa, se debe contar con una cobertura de seguro con entidad suficiente para garantizar el financiamiento de la recomposición del daño que pudieren producir.

El Ministerio de Ambiente y Desarrollo Sustentable (el "**Ministerio de Ambiente**"), autoridad de aplicación de la Ley General del Ambiente, regula y establece los criterios aplicables al requisito del seguro ambiental requerido a las compañías que realicen actividades riesgosas o peligrosas para el ambiente. Por lo tanto, el Ministerio de Ambiente regula cuándo es necesario obtener cobertura de seguro, cuya póliza tendría que ser obtenida por la compañía pertinente con respecto a un proyecto específico. Sin embargo, las autoridades provinciales están facultadas para establecer obligaciones y requisitos específicos.

La CNV estableció asimismo de acuerdo con la Resolución 622 que las compañías sujetas al régimen de oferta pública deben implementar políticas ambientales/de sostenibilidad.

El desarrollo inmobiliario se rige principalmente por reglamentaciones locales que regulan el procedimiento de evaluación de impacto ambiental, el cual debe ser llevado a cabo por autoridades para certificar que los proyectos o actividades llevadas a cabo en su jurisdicción cumplen con las regulaciones ambientales vigentes.

El artículo 30 de la Constitución de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires requiere que se lleve a cabo una evaluación preliminar de impacto ambiental de todos los proyectos públicos o privados que tengan efectos significativos, y que se analice esta evaluación en una audiencia pública.

La Ley Nº 123 (modificada por la Ley Nº 452 y 1.733) regula el procedimiento de evaluación del impacto ambiental en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, que consiste en un procedimiento técnico-administrativo destinado a identificar e interpretar, así como a prevenir o recomponer los efectos de corto, mediano y largo plazo que actividades, proyectos, programas o emprendimientos públicos o privados, pueden causar al ambiente.

El procedimiento de Evaluación del Impacto Ambiental comprende varias etapas, incluidas: la clasificación de las actividades y/o proyectos, la confección de una evaluación técnica, la celebración de una audiencia pública y por último, la emisión de un Certificado de Aptitud Ambiental (CAA).

La Ley Nº 123 clasifica las actividades desarrolladas en dos categorías: (i) aquellas con efectos ambientales significativos y (ii) las que no son significativas desde una perspectiva ambiental. En el primer caso, se deben llevar a cabo todas las etapas de la evaluación del impacto ambiental, mientras que, en el segundo caso, sólo se requieren dos etapas (solicitud de la clasificación y categorización).

La Ciudad de Buenos Aires es la autoridad de aplicación de los procedimientos previstos por la Ley Nº 123/99 y 222/2012 a efectos de evaluar el impacto ambiental de los proyectos y desarrollo de construcciones. Debido a que los proyectos de la Compañía exceden los 10.000 m² de superficie, son categorizados como de impacto relevante y requieren que la Compañía presente estudios de impacto ambiental e informes con el fin de obtener un CAA emitido por la Ciudad de Buenos Aires, el cual es un requisito precedente para comenzar la construcción.

Por otro lado, mientras la Ley Nº 123 enumera ciertas actividades que deben realizar el procedimiento completo para obtener el CAA, la lista no es restrictiva, ya que puede incluir actividades consideradas con relevante efecto ambiental en base a factores específicos (clasificación de líneas de negocio, ubicación, riesgo potencial de recursos, dimensión, etc.).

Las siguientes actividades se encuentran enumeradas entre las que la Ley Nº 123 considera con relevante efecto: i) *"Las obras proyectadas sobre parcelas de más de 2.500 metros cuadrados que requieran el dictado de normas urbanísticas particulares"* y ii) *"Los grandes emprendimientos que por su magnitud impliquen superar la capacidad de la infraestructura vial o de servicios existentes"* (Artículo 13).

La obligación de completar todas las etapas del procedimiento de Evaluación del Impacto Ambiental dependerá de las características del proyecto desarrollado sobre el inmueble ubicado en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Ley de Sistemas de Protección Integral de los Discapacitados

La Ley de Protección Integral de los Discapacitados N° 22.431, sancionada el 20 de marzo de 1981, según sus modificaciones posteriores, dispone que, respecto de la construcción y renovación de edificios, las obstrucciones al acceso deben ser eliminadas para posibilitar el acceso de individuos discapacitados. Los edificios públicos y privados deben disponer instalaciones adecuadas para individuos con discapacidad motriz. Los edificios construidos con anterioridad a la sanción de esta ley deben ser adaptados a fin de proporcionar accesos para individuos con discapacidad motriz. Los edificios pre-existentes que debido a su diseño arquitectónico no puedan ser adaptados están exentos del cumplimiento de estos requisitos. Tanto los gobiernos locales (por ejemplo, el Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) como las organizaciones no gubernamentales se encuentran legitimados para exigir el cumplimiento de estas disposiciones, conforme a la Constitución de la Nación Argentina.



FACTORES DE RIESGO

La inversión en las Obligaciones Negociables implica riesgos. Deberán considerarse detenidamente los siguientes factores, así como toda otra información de este Prospecto, antes de invertir en las Obligaciones Negociables.

Riesgos relacionados con Argentina

La pandemia del COVID-19 ha provocado y podría continuar provocando efectos adversos en la economía Argentina y por ende, en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud declaró que la propagación del COVID-19 a nivel global había alcanzado el nivel de pandemia. Con motivo de ello, el Poder Ejecutivo Nacional dispuso, entre otras medidas, el aislamiento social preventivo y obligatorio y el cierre temporario de sus fronteras, a fin de prevenir la propagación del virus. La suspensión temporal de varias actividades, incluyendo, la actividad de la construcción, y la disminución de la actividad económica tuvieron un efecto adverso significativo en la economía Argentina.

A los fines de mitigar el impacto, el gobierno nacional adoptó una serie de medidas, entre ellas; 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 estímulo durante marzo, abril, mayo y junio; y la prohibición temporaria, para las compañías prestadoras de servicios de energía eléctrica, gas por redes y agua corriente, telefonía fija, entre otros proveedores de servicios, del corte de suministro por falta de pago de los usuarios. En línea con estas medidas, el gobierno dispuso el congelamiento de las cuotas de créditos hipotecarios y prendarios, así como la suspensión de las ejecuciones hipotecarias y prendarias. Asimismo, a fines de mitigar el impacto en la economía, el Banco Central tomó una serie de medidas, entre ellas, la reducción de las tasas de encaje y el diseño de líneas de crédito para pequeñas y medianas empresas con destino a capital de trabajo.

Las medidas adoptadas hasta el día de la fecha han generado una importante baja en la actividad económica que afectará el crecimiento económico en 2020 y posiblemente en 2021. A la fecha de este Prospecto, la Compañía no puede prever de qué modo se verá afectado el crecimiento económico por los períodos indicados. Cualquier medida restrictiva puesta en vigencia con la finalidad de controlar el brote de una enfermedad infecciosa o cualquier otro acontecimiento relativo a un peligro a la salud pública en Argentina puede tener efectos adversos materiales y prolongados sobre la economía argentina. Si bien el costo económico de la pandemia del COVID-19 resulta difícil de predecir, se espera que el PBI decrezca en 2020, que el déficit fiscal aumente y que las condiciones fiscales de Argentina desmejoren aún más.

A pesar que los ingresos por arrendamientos de la Compañía no se vieron significativamente afectados durante el primer trimestre de 2020, el aumento de la volatilidad y la continuación del estancamiento económico pueden llegar a afectar la situación de los locatarios, lo que en resultado podría derivar en un incremento de la morosidad en el pago de los alquileres. Tampoco es posible predecir el impacto de la pandemia del COVID-19 ni el impacto de la crisis nacional e internacional provocada por la misma, y en virtud de ello no es posible asegurar que RAGHSA pueda preservar su liquidez, así como tampoco su estructura de cobranzas, y consecuentemente, no puede aseverarse que ante un escenario adverso, la Compañía logre refinanciar sus deudas en el mercado de capitales. A la fecha del presente Prospecto la Compañía no ha obtenido cheques rechazados ni sus deudores han presentado escenarios de incobrabilidad, como así tampoco, se encuentra inhibida, en concurso preventivo, ni ha comenzado procedimiento preventivo de crisis ni bajo ninguna otra situación similar.

A la fecha del presente Prospecto, la actividad de construcción se encuentra afectada por el aislamiento y no es posible dar garantías respecto del retorno de estas actividades y, en caso de retornar, si puede llegar a retomarse con normalidad. Todo ello podría llegar demorar la finalización de obras y/o comienzo de futuros proyectos, lo que podría impactar de manera negativa en los resultados de las operaciones de la Compañía.

Si bien no es posible predecir el impacto de la pandemia del COVID-19 y las medidas adoptadas por la actual administración tendrán en la economía argentina, la pandemia del COVID-19 ya ha afectado significativamente las condiciones económicas argentinas y mundiales y es probable que continúen viéndose afectadas durante lo que resta del año 2020 en adelante. Tanto la pandemia del COVID-19 como las medidas en respuesta del gobierno argentino pueden continuar afectando la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Sustancialmente todos los ingresos de la Compañía son generados en Argentina y, por lo tanto, dependen en gran medida de las condiciones económicas y políticas de Argentina

RAGHSA es una sociedad anónima argentina. Sustancialmente todos sus activos y operaciones están ubicados en Argentina. Por ello, la situación financiera y patrimonial de la Emisora y los resultados de las operaciones dependen, en gran medida, de las condiciones macroeconómicas, regulatorias, sociales y políticas imperantes en Argentina, incluido el nivel de crecimiento, índice de inflación, tipos de cambio, tasas de interés y condiciones y sucesos internacionales que puedan afectar a Argentina.

Entre 2007 y 2015, los gobiernos de Fernández de Kirchner incrementaron la intervención directa en la economía argentina, incluso a través de la implementación de medidas de expropiación, controles de precios, controles cambiarios y modificaciones en leyes y reglamentaciones que afectaban el comercio exterior y la inversión. Estas medidas tuvieron un efecto adverso sustancial sobre las entidades del sector privado, incluida la Emisora.

Entre el 2016 y el 2019 el gobierno de Mauricio Macri impulso una serie de medidas tendientes a desregularizar la economía tendientes a reordenar las variables económicas, sin embargo la alta inflación y la depreciación de la moneda obligaron al gobierno de implementar controles de cambio nuevamente.

En consecuencia, no es posible garantizar que el gobierno actual o futuro de Argentina no tomará medidas similares o que el desarrollo económico, social y político en Argentina, respecto del cual la Emisora no tiene control alguno, no tendrá un efecto adverso sustancial sobre la economía argentina y, a su vez, afectará adversamente la situación financiera y patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora. Véase "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera de la Emisora – Situación Económica en Argentina*".

La reciente asunción del nuevo gobierno genera cierta incertidumbre en la economía argentina y, en consecuencia, en nuestros negocios.

En las elecciones generales que se llevaron a cabo el domingo 27 de octubre de 2019, la fórmula Fernández-Fernández obtuvo el 48% de los votos, mientras que la fórmula Macri-Pichetto obtuvo el 40% de los sufragios.

Tras los resultados en las elecciones primarias que tuvieron lugar el 11 de agosto de 2019, el peso se devaluó casi el 30% y la cotización de las acciones de compañías cotizantes se derrumbó un 38%. Por su parte, el "riesgo país", escaló a uno de los niveles más alto de la historia Argentina, colocándose por sobre los 2000 puntos el 28 de agosto de 2019. Al 2 de noviembre de 2020, el riesgo país fue de 1432 puntos.

Como consecuencia de los efectos mencionados, a fin de controlar el egreso de divisas y restringir las fluctuaciones del tipo de cambio, el BCRA re-implementó controles cambiarios, los cuales fueron endurecidos luego de conocidos los resultados de las elecciones generales. Véase "*Información Adicional— c) Controles de Cambio*".

La reciente asunción del nuevo gobierno, las medidas ya adoptadas por éste como así también aquellas que pudieran adoptarse en el futuro generan incertidumbre, en el contexto de una economía altamente volátil. No es posible asegurar que el Gobierno Argentino no adoptará otras políticas que puedan afectar negativamente a la economía argentina o los negocios, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Compañía. Asimismo, no es posible asegurar que los futuros acontecimientos económicos, regulatorios, sociales y políticos de Argentina no afectarán los negocios, la situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Emisora. Véase "*Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con Argentina – No se puede asegurar cual será el efecto de las medidas implementadas mediante el dictado de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva y sus posteriores reglamentaciones y que las mismas no puedan afectar adversamente nuestras operaciones, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones*" del presente Prospecto.

No es posible prever las medidas que podrían ser adoptadas por la nueva administración a nivel nacional o provincial, ni el efecto que dichas medidas y/o aquellas medidas ya adoptadas podrían tener en la economía argentina y en la capacidad de Argentina para cumplir con sus obligaciones financieras, lo que podría afectar negativamente nuestros negocios, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones. Además, no podemos asegurar que los acontecimientos económicos, regulatorios, sociales y políticos en Argentina no afectarán nuestros negocios, nuestra condición financiera o los resultados de nuestras operaciones.

No se puede asegurar cual será el efecto de las medidas implementadas mediante el dictado de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva y sus posteriores reglamentaciones y que las mismas no puedan afectar adversamente nuestras operaciones, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones

El 20 de diciembre de 2019, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva N° 27.541 declarando la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social, delegando en el Poder Ejecutivo Nacional amplias facultades para asegurar la sostenibilidad de la deuda pública, reglar la reestructuración tarifaria del sistema energético mediante una renegociación de la revisión tarifaria integral vigente y reordenar los entes reguladores del sistema energético, entre otras.

En materia energética, la ley faculta al Poder Ejecutivo principalmente a:

- mantener las tarifas de electricidad y gas natural que estén bajo jurisdicción federal y a "iniciar un proceso de renegociación de la revisión tarifaria integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario, en los términos de las leyes 24.065, 24.076 y demás normas concordantes", a partir de la vigencia de la ley y por un plazo máximo de hasta 180 días, propendiendo a una reducción de la carga tarifaria real sobre los hogares, comercios e industrias para el año 2020;

- intervenir administrativamente al Ente Nacional Regulador de la Electricidad ("**ENRE**") y al Ente Nacional Regulador del Gas ("**ENARGAS**") por el término de 1 año; y facultó nuevamente al Poder Ejecutivo Nacional a fijar derechos de exportación de hidrocarburos.

En materia fiscal, las principales medidas son:

- plan de regularización de obligaciones tributarias para MiPyMEs;
- aumento de alícuotas de impuesto a los bienes personales y faculta al Poder Ejecutivo Nacional a fijar alícuotas superiores para activos financieros situados en el exterior;
- en lo que respecta al impuesto a las ganancias, entre otros cambios, se cambia el método de imputación de ajuste por inflación, se deroga a partir del 2020 el "Impuesto Cedular" aplicable sobre rendimientos producto de la colocación del capital en valores, se exime a los intereses por ciertos depósitos en entidades financieras (excluyendo los devengados por depósitos con cláusula de ajuste), a partir del período fiscal 2020 quedarán exentos del impuesto los resultados obtenidos por personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país por la compraventa, cambio, permuta o disposición de títulos públicos, obligaciones negociables y demás valores, en la medida que listen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV, y se suspende hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021 (en el proyecto figuraba la suspensión hasta el 31 de diciembre de 2020) la reducción de alícuota prevista en la Ley 27.430;
- creación del impuesto para una Argentina inclusiva y solidaria por un plazo de cinco (5) períodos fiscales sobre la compra de billetes y divisas en moneda extranjera para atesoramiento y el pago de la adquisición de bienes o prestaciones y locaciones de servicios efectuadas en el exterior que se cancelen mediante tarjetas de crédito, que actualmente se encuentra entre la franja del 8% al 30%, dependiendo el tipo de operación en moneda extranjera; y
- como parte del paquete de medidas tendientes a reducir el déficit fiscal, dicha ley suspendió el sistema de ajuste jubilatorio por 180 días.

Adicionalmente, la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva prevé un tope del ocho por ciento (8%) para la alícuota aplicable a los hidrocarburos insistiendo en que el derecho de exportación no podrá disminuir el valor boca de pozo para el cálculo y pago de las regalías.

No es posible prever el impacto de esta ley ni las medidas que podrían ser adoptadas por la nueva administración a nivel nacional o provincial en la economía argentina y en la capacidad de Argentina para cumplir con sus obligaciones financieras, lo que podría afectar negativamente nuestros negocios, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones. Además, no podemos asegurar que los acontecimientos económicos, regulatorios, sociales y políticos en Argentina no afectarán nuestros negocios, nuestra condición financiera o los resultados de nuestras operaciones.

En el pasado, algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC informado por el INDEC, así como también sobre otros datos económicos publicados por el INDEC.

El INDEC ha implementado, desde el 2016, bajo la dirección del Sr. Jorge Todesca, ciertas reformas metodológicas y ha ajustado ciertas estadísticas macroeconómicas. El 8 de enero de 2016, el Gobierno Argentino emitió el Decreto Nº 55/16, mediante el cual declaró el estado de emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y en el organismo oficial a cargo de dicho sistema, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016. Como consecuencia de ello, el INDEC suspendió la publicación de ciertos datos estadísticos mientras se encontrara pendiente el reordenamiento de la estructura técnica y administrativa a fin de recuperar su capacidad de producir información estadística confiable. Como consecuencia de esta emergencia nacional en el sistema estadístico nacional, el INDEC interrumpió la publicación del IPC basado en la metodología utilizada con anterioridad al 2016 y, durante los primeros seis meses de este período de reordenamiento, el INDEC publicó como referencia las cifras oficiales del IPC producidas por la Provincia de San Luis y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El 15 de junio de 2016, el INDEC reanudó la difusión del índice de inflación en base a una encuesta llevada a cabo en el Área Metropolitana del Gran Buenos Aires (el "**IPC 2016**"). Desde ese entonces, el INDEC ha publicado el IPC para cada mes a partir de mayo de 2016 hasta junio de 2017.

El 11 de julio de 2017, el INDEC comenzó a publicar el IPC Nacional, que se basa en una encuesta llevada a cabo por el INDEC y diversos organismos estadísticos provinciales en 39 áreas urbanas que abarcan cada una de las provincias de Argentina. Los resultados no son informados por cada provincia, sino a nivel nacional y para seis regiones estadísticas: el Área Metropolitana del Gran Buenos Aires (que consiste en el IPC cuya publicación se reanudó en junio de 2016), la región de Cuyo, la región Noreste, la región Noroeste, la región Pampeana y la región de la Patagonia.

El IPC Nacional se confecciona de acuerdo con los estándares internacionales vigentes y clasifica el consumo individual por propósito, desglosando información en base a 12 factores, en vez de los nueve factores empleados anteriormente para la preparación del antiguo IPC. La adopción del IPC Nacional permitió que la práctica estadística de Argentina se adecue a los parámetros establecidos por la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos así como también a la metodología que siguen las divisiones de estadísticas de diversos organismos internacionales, incluidas las Naciones Unidas, el Banco Mundial, el FMI, la Comisión Económica para América Latina y El Caribe, y el Banco Interamericano de Desarrollo.

El 29 de junio de 2016, el INDEC publicó el Informe Revisado del INDEC para 2016. Entre otros ajustes, para calcular el PBI correspondiente a 2004, el INDEC introdujo algunos cambios en la composición del PBI que ocasionaron un ajuste a la baja de aproximadamente el 12% para ese año. Para calcular el PBI real para años posteriores sobre la base del PBI ajustado de 2004, el INDEC utilizó deflactores de conformidad con su nueva metodología de cálculo de inflación. Al subestimar la inflación en años anteriores, el INDEC sobreestimó el crecimiento en términos reales. Luego, como consecuencia de los ajustes efectuados por el INDEC, se determinó que el crecimiento del PBI real para el período 2004-2015 fue del 48,6%, frente a una tasa de crecimiento del 62,9% en términos reales para el mismo período, producto de la información utilizada antes del 29 de junio de 2016.

Las reformas que el gobierno de Macri introdujo en el INDEC buscaron generar datos oficiales que cumplan con los estándares internacionales. Sin embargo, para que esas reformas sean eficaces requieren la adopción de ciertos pasos de implementación y la adecuada recolección de datos, que el Gobierno Argentino no controla. Si estas reformas no resultan exitosas, ni son sostenidas en el tiempo, la economía argentina podría verse afectada adversamente, en particular debilitando las expectativas de que se encuentre disponible información confiable relativa a su desempeño. Los datos pasados o futuros del INDEC podrán ser objeto de una revisión sustancial y revelar una situación financiera o económica diferente en la Argentina. Además, la incertidumbre con respecto al éxito de las medidas adoptadas podría tener un impacto negativo sobre la economía argentina y, en consecuencia, podría tener un efecto adverso sobre la capacidad de la Compañía de acceder a los mercados de capitales internacionales para financiar sus operaciones y crecimiento, lo que podría afectar adversamente los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

La capacidad de Argentina para obtener financiamiento de los mercados internacionales es limitada, lo que podría afectar su capacidad para implementar reformas y sostener el crecimiento económico.

Tras la morosidad de ciertos pagos de deuda por parte de Argentina en 2001, el Gobierno Argentino logró reestructurar el 92% de la deuda a través de dos ofertas de canje de deuda llevadas a cabo en 2005 y 2010. Sin embargo, ciertos acreedores que se negaron a participar de las ofertas de canje (los "*holdouts*") iniciaron numerosas demandas contra Argentina en varias jurisdicciones, incluidos los Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón, bajo las cuales se han dictado sentencias en numerosos de dichos procedimientos.

Entre febrero y abril de 2016, el Gobierno Argentino suscribió acuerdos con ciertos tenedores de deuda vencida y presentó una propuesta a otros tenedores de deuda vencida, incluyendo aquéllos con reclamos pendientes en los tribunales de los Estados Unidos. Con la correspondiente aprobación del Congreso, en abril de 2016, Argentina emitió bonos por U$S16.500 millones, de los cuales U$S9.300 millones se destinaron a satisfacer los pagos de los acuerdos de liquidación alcanzados con los tenedores de deuda en mora. A la fecha de este Prospecto, ciertos litigios iniciados por tenedores de bonos que no han aceptado suscribir acuerdos con la Argentina continúan en distintas jurisdicciones, aunque la magnitud de los reclamos exigidos ha disminuido significativamente.

En 2018 la Argentina acordó una facilidad crediticia por un monto de U$S 57.100 millones con un plazo de 36 meses bajo la modalidad Stand-By con el FMI ante la limitación de Argentina de acceder a los mercados internacionales, la fuerte depreciación del Peso y la creciente inestabilidad económica. A la fecha del presente Prospecto, la Argentina ha recibido desembolsos bajo el acuerdo por U$S43.711 millones. A la fecha del presente Prospecto, la Argentina ha iniciado el proceso de renegociación para un nuevo programa con el FMI

Durante la segunda mitad de 2019, el mercado internacional comenzó a mostrar signos de dudas respecto a la sostenibilidad de la deuda pública argentina. Por esta razón, el riesgo país alcanzó niveles altos lo que a su vez causó una disminución significativa en el precio de los bonos soberanos argentinos. Como consecuencia de esto, con fecha 29 de agosto de 2019, mediante el Decreto N° 596/2019, el Gobierno Nacional anunció su intención de llevar a cabo un reperfilamiento de algunas de sus deudas, las cuales consistían en (i) la extensión del vencimiento de bonos de corto plazo sujetos a la ley argentina, solo aplicable a personas jurídicas, los cuales serían reembolsados en su totalidad en tres cuotas (15% en la fecha de vencimiento original, 25% cuando se cumplan tres meses de la fecha de vencimiento original y el 60% restante cuando se cumplan seis meses de la fecha de vencimiento original). Las personas humanas que compraron dichos valores antes del 31 de julio de 2019 no se vieron afectadas por dicha extensión y recibieron el pago completo en la fecha de vencimiento original; (ii) entrega de un proyecto de ley al Congreso Nacional para extender los vencimientos de otros bonos regulados por la ley argentina sin la aplicación de ningún recorte en el capital o los intereses; (iii) la propuesta de extender el plazo de vencimiento de los bonos emitidos en moneda extranjera y bajo ley extranjera; y (iv) el comienzo de las conversaciones con el FMI para extender el vencimiento original de sus préstamos, para evitar el riesgo de incumplimiento entre 2020 y 2023.

Con el cambio de gobierno el 10 de diciembre de 2019, la consideración de la deuda del sector público se tornó un tema apremiante y el 21 de enero de 2020, se presentó el proyecto de Ley de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda Pública Externa ante el Congreso Nacional. Con fecha 5 de febrero de 2020, el Congreso Nacional sancionó la Ley N° 27.544, declarando prioritaria para el interés de la República Argentina la restauración de la sostenibilidad de la deuda pública, y autorizando al Ministerio de Economía a renegociar sus términos y condiciones con los acreedores de Argentina. Se facultó al Poder Ejecutivo Nacional a llevar adelante las gestiones y los actos necesarios para recuperar y asegurar la sostenibilidad de la deuda pública de Argentina. Además, se autorizó al gobierno argentino a emitir títulos de deuda a

nombre del Banco Central por un monto de hasta U$S 4,517 mil millones, a cambio de reservas a ser utilizadas exclusivamente para cancelar obligaciones de deuda denominada en moneda extranjera de la República Argentina.

El 20 de diciembre de 2019, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 49/2019, a través del cual se extendieron las fechas de vencimiento de los bonos a corto plazo denominados en dólares estadounidenses y sujetos a la ley argentina hasta el 31 de agosto, 2020, lo dispuesto por dicho decreto solo aplica a aquellas personas humanas que adquirieron dichos valores antes del 31 de julio de 2019.

El 11 de febrero de 2020, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 141/2020 mediante el cual se pospuso el pago total de la amortización de los "Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual Vencimiento 2020" hasta el 30 de septiembre de 2020. Sin embargo, dicho decreto estableció que no se diferiría el pago a las personas humanas que al 20 de diciembre de 2019 poseían menos de U$S 20.000 de valor nominal de dichos valores. Mediante la Resolución N° 11/2020 emitida por el Secretario de Hacienda y el Secretario del Tesoro, de la Nación, la amortización del capital de los Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual Vencimiento 2020, se calculará al tipo de cambio aplicable en dicha fecha, tal como se define en la Resolución N° 7/2018 emitida por la Secretaría de Hacienda y la Secretaría de Hacienda con fecha 11 de julio de 2018.

El 10 de marzo de 2020, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 250/2020 a través del cual se estableció que el valor nominal de U$S 68.842 millones como monto máximo de las operaciones de administración de pasivos y/o canjes y/o reestructuraciones de títulos públicos, ya que este era el valor nominal emitido bajo ley extranjera y vigente al 12 de febrero de 2020. Además, el 16 de marzo de 2020, el Ministerio de Economía emitió la Resolución N° 130/2020, permitiendo a la República Argentina presentar ante la Comisión de Bolsa y Valores de los Estados Unidos (la "**SEC**") una declaración de registro de valores por un monto que no exceda el límite del valor nominal.

El 6 de abril de 2020, se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 346/2020 (el "**Decreto 346**"), a través del cual se dispuso a diferir los pagos de los servicios de intereses y los reembolsos de capital de la deuda pública nacional instrumentados por valores denominados en dólares estadounidenses emitidos bajo la ley argentina hasta el 31 de diciembre de 2020. Sin embargo, dicho decreto exime del diferimiento del pago, entre otros, a los "Bonos del Programa de Gas Natural" emitidos por la Resolución N° 21/2019 del Ministerio de Finanzas. Además, la validez del Decreto N° 668/2019 se extendió hasta el 31 de diciembre de 2020, y se contempla al Fondo de Garantía de Sustentabilidad en el decreto (Fondo de Garantía de Sustentabilidad).

En marzo de 2020, el gobierno argentino contrató a Lazard como asesor financiero y a HSBC y Bank of America como agentes colocadores de deuda para llevar adelante la renegociación de la mayoría de los bonos impagos emitidos por Argentina. Sin perjuicio de ello, en el transcurso de las negociaciones por la restructuración de la deuda, el 6 de abril de 2020 el gobierno argentino emitió el Decreto 346, a través del cual postergó el pago de títulos denominados en dólares bajo legislación argentina.

En este sentido, el 21 de abril de 2020 el Gobierno Argentino lanzó un canje de deuda (el "**Canje**") con el objetivo de refinanciar su deuda externa, reconfigurando los pagos de intereses y capital originalmente previstos, de manera tal que sean sustentables y no comprometan el desarrollo y potencial crecimiento de Argentina en los próximos años. A tal fin, el Gobierno Argentino propuso efectuar un canje de diferentes series de bonos denominados en moneda extranjera (Dólares, Euros y Francos Suizos) y regidos bajo la legislación inglesa o del Estado de Nueva York, según el caso, que fueran emitidos oportunamente bajo los acuerdos de fideicomiso (*Indentures*) 2005 o 2016 (los "**Bonos Elegibles**") por nuevas series de bonos denominados en Dólares o en Euros que prevén un esquema de amortizaciones periódicas (*amortizing*) y con vencimientos que varían entre el 2030 y el 2047 (los "**Nuevos Bonos**") que serán emitidos por el Gobierno Argentino bajo el acuerdo de fideicomiso celebrado en 2016.

El Canje estaba originalmente abierto en el período comprendido entre el 21 de abril de 2020 y el 8 de mayo de 2020 a las 5:00 p.m. (hora de Nueva York), durante el cual los acreedores podrían manifestar su consentimiento o rechazo a la propuesta del Gobierno Argentino de sustituir los Bonos Elegibles por los Nuevos Bonos, y, en caso de aceptación, elegir por cuál de los Nuevos Bonos canjear los Bonos Elegibles de su titularidad mediante el envío de órdenes (Tender Orders). En el transcurso de las negociaciones con los acreedores, el período de canje fue prorrogado en sucesivas oportunidades hasta que, con fecha 6 de julio de 2020, el gobierno argentino presentó a través del Decreto 582/2020 una enmienda a su oferta de canje original, modificando los términos económicos y financieros. El período de canje se encontraba abierto hasta el 4 de agosto de 2020 y, en dicha fecha, tras más de cuatro meses de negociación, el Gobierno Argentino anunció haber llegado a un acuerdo para la renegociación de la deuda con los representantes del Grupo Ad Hoc de Bonistas Argentinos, el Comité de Acreedores de Argentina y el Grupo de Bonistas del Canje y otros tenedores. Los miembros de estos tres grupos de acreedores acordaron apoyar la propuesta de reestructuración en base a una nueva mejora de la oferta económica. Consecuentemente, bajo el Suplemento Número 34.441 del Boletín Oficial, el Gobierno Argentino anunció la extensión del plazo para suscribir a la oferta de canje hasta el 24 de agosto de 2020. Posteriormente, el 16 de agosto de 2020, mediante el Decreto N°676/2020, el gobierno argentino aprobó la segunda enmienda al suplemento de prospecto presentado ante la SEC el 21 de agosto de 2020, y autorizó la emisión de nuevos bonos por hasta U$S66.137 millones, en los términos anunciados a través del Decreto N° 582/2020.

Paralelamente, el 8 de agosto de 2020 se promulgó la Ley N°27.556 sobre la reestructuración de la deuda pública instrumentada en títulos públicos denominados en dólares estadounidenses y emitidos bajo ley argentina mediante una operación de canje. Tal como detalla el Anexo I de la Ley N°27.556, integran en menú de títulos elegibles: doce series de Letras del Tesoro en dólares estadounidenses, nueve títulos Bonar con vencimiento entre 2020 y 2037, los Par y Discount con ley argentina surgidos de los canjes de 2005 o 2010 y cuatro instrumentos vinculados a la evolución del dólar estadounidense, pero pagaderos en pesos: dos series de Lelink, el bono Dual AF20 y el TV21. Dentro de las opcionalidades dispuestas, los nuevos bonos en dólares estadounidenses surgidos de la conversión serán cuatro y tendrán vencimiento en 2030, 2035, 2038 y 2041. Asimismo, habrá un nuevo título a 2029, y se incluye una pesificación opcional por bonos atados a la inflación. Luego, el 18 de agosto de 2020 y a través de la Resolución N°381/2020, el Ministerio de Economía dio inicio al período de aceptación de la oferta de la reestructuración, cuyo procedimiento fuera detallado en la Ley N°27.556, la que se encontrará vigente hasta el 15 de septiembre de 2020.

La Compañía ha optado por entrar al canje por las tenencias de títulos de deuda del Estado Nacional afectados al proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública. La Compañía canjeó títulos de deuda soberana denominados en Dólares Estadounidenses emitidos bajo ley extranjera por un valor nominal de 16.000.000 por títulos de deuda soberana denominados en Dólares Estadounidenses con vencimiento en 2035 y títulos de deuda emitidos bajo ley local por un valor nominal de 12.700.000 por títulos de deuda con vencimiento en 2030.

A su vez, el 13 de marzo de 2020 el Ministro de Economía solicitó a los miembros del Club de París posponer por un año el pago de U$S 2.100 millones cuyo vencimiento operó el 5 de mayo de 2020. A la fecha del presente Prospecto, si bien el Club de París se ha mostrado receptivo a reprogramas el pago solicitado por el gobierno nacional; aún no ha hecho pública la aceptación de dicha solicitud.

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. A las 5:00 p.m. (hora de Nueva York), del 28 de agosto de 2020, los tenedores del 93,55% del monto total de capital pendiente de todos los Bonos Elegibles aceptaron la invitación del gobierno nacional para canjear sus Bonos Elegibles por Nuevos Bonos y brindaron su consentimiento a las acciones propuestas en la Invitación, 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. A la fecha del presente Prospecto, si bien se ha logrado un considerable avance en las negociaciones del Canje y para reestructurar su deuda pública externa, aún existe incertidumbre respecto a si el gobierno nacional tendrá éxito en refinanciar la deuda pública en dólares bajo ley local y renegociar un nuevo programa con el FMI. Como resultado, no podemos asegurar que la Argentina cuenta con la capacidad para obtener financiamiento en los mercados para hacer frente a sus obligaciones, como así tampoco el impacto que podría tener la imposibilidad del gobierno de Alberto Fernández de renegociar los compromisos externos del país, y en caso de que se renegocie, en qué términos finalmente se concretaría. Como en el pasado, esto puede derivar en nuevas acciones legales contra el Estado Argentino y en la ejecución de aquellas que a la fecha del presente Prospecto se encuentran en curso y pendientes de resolver. Esto puede afectar adversamente la capacidad del Gobierno Argentino de implementar las reformas necesarias para impulsar el crecimiento del país y reactivar su capacidad productiva. Asimismo, la incapacidad de Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra capacidad para acceder a dichos mercados a fin de financiar nuestras operaciones y crecimiento, incluyendo el financiamiento de inversiones de capital, lo que afectaría negativamente nuestra condición financiera, los resultados de operación y los flujos de caja.

Las fluctuaciones en el valor del Peso podrían afectar en forma adversa la economía argentina y la situación financiera de la Compañía.

Las fluctuaciones en el valor del Peso también pueden afectar de manera adversa la economía argentina, los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía. Mientras la mayor parte de la deuda de la Compañía y una parte de sus gastos y costos operativos están denominadas en Dólares, sus ingresos se generan principalmente en Pesos. Por lo tanto, la Compañía está expuesta a riesgos asociados con las fluctuaciones del Peso respecto del Dólar, debiendo tenerse presente que, desde enero de 2002, el valor del Peso ha fluctuado significativamente. La devaluación del Peso puede tener un impacto negativo sobre la capacidad de determinadas empresas argentinas de pagar sus deudas en moneda extranjera, y generar inflación, reducir sustancialmente los salarios en términos reales y poner en peligro la estabilidad de los negocios, como los de la Compañía, cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar adversamente la capacidad del Gobierno Nacional de pagar sus obligaciones de deuda externa. Luego de varios años de moderadas variaciones en el tipo de cambio nominal, el Peso se depreció casi un 14,2% respecto del Dólar en 2012. Esto fue seguido de una devaluación del Peso respecto al Dólar que superó el 32,5% en 2013 y el 31,3% en 2014, incluyendo una pérdida de aproximadamente el 23% en enero de 2014. En 2015, el Peso se depreció aproximadamente un 52% con respecto al Dólar, incluyendo una devaluación del 10% desde el 1 de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015, una devaluación del 37,3% durante el último trimestre de 2015, principalmente concentrada con posterioridad al 16 de diciembre de 2015, y una devaluación del 22% durante el 2016. El Peso sufrió una devaluación del 18,4% con respecto al Dólar durante el 2017, del 101,4% durante el 2018 y del 58,4% durante el 2019. Al 31 de agosto de 2020, el Peso sufrió una

devaluación del 40,5% respecto a la misma fecha del 2019. Se debe tener en cuenta que al 31 de agosto de 2020 el índice de inflación acumulado en 2020 medido por el índice de precios al consumidor fue de 18,9% y la variación interanual fue del 40,7%. Al 30 de septiembre de 2020 el índice de inflación acumulado en 2020 medido por el IPC fue del 22,3%.

Al 2 de noviembre de 2020, el tipo de cambio vendedor oficial (billete) para Pesos publicado por Banco de la Nación Argentina fue de Ps. 83,75 por U$S 1,00.

Debido a la mayor volatilidad del Peso, el Gobierno Argentino anunció diversas medidas destinadas a restablecer la confianza de los mercados y estabilizar el valor del peso argentino. Entre las medidas implementadas por el gobierno se incluyen el Acuerdo con el FMI para 2018, el aumento de las tasas de interés y la venta de reservas en moneda extranjera del Banco Central y estricto control de la base monetaria, en un intento por reducir la demanda de moneda extranjera. Tras los resultados de las elecciones primarias que tuvieron lugar el 11 de agosto de 2019, el peso se devaluó casi en un 30%, llegando el tipo de cambio al 30 de septiembre de 2019 a Ps. 59,00 por U$S 1,00 según lo informado por el Banco de la Nación Argentina.

El 1° de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 introdujo controles de capitales para reducir la presión devaluatoria contra el peso, cuya vigencia fue prorrogada indefinidamente por el gobierno de Alberto Fernández mediante el Decreto N° 91/2019 y Comunicación "A" 6854 y 6856 del BCRA. El entorno macroeconómico argentino en el que opera la Compañía se vio afectado por la depreciación antes mencionada, lo que tuvo efecto en la situación financiera y económica de la Compañía. Si el Peso se depreciara aún más, volverían a producirse todos los efectos negativos sobre la economía argentina asociados a dicha depreciación, con consecuencias adversas para los negocios, la situación patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

No podemos predecir en qué medida, el valor del peso podría depreciarse y cómo esas fluctuaciones podrían afectar la demanda de nuestros productos y servicios. Asimismo, no podemos asegurar que el gobierno argentino no realizará más cambios regulatorios que nos impidan o limiten la compensación del riesgo derivado de nuestra exposición a otras monedas y, si así fuera, el impacto que estos cambios tendrán sobre nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.
Por otra parte, la futura recaudación impositiva y resultados fiscales de la República Argentina podrían ser insuficientes para cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda, y el país podría verse obligado a depender en parte de financiación adicional de los mercados de capitales locales e internacionales, el FMI y otros acreedores potenciales, para cumplir sus obligaciones de servicio de deuda futuras. En el futuro, la República Argentina podría no ser capaz o no estar dispuesta a acceder a los mercados de capitales internacionales o locales, lo que podría tener un efecto adverso significativo sobre la capacidad de la República Argentina de cumplir con los pagos de su deuda pública pendiente, y a su vez podría afectar en forma significativa y adversa la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

La economía argentina todavía es vulnerable y cualquier caída significativa podría afectar adversamente los resultados de nuestras operaciones

La economía argentina ha experimentado una considerable volatilidad en las últimas décadas, caracterizada por períodos de bajo o nulo crecimiento, altos niveles de inflación y devaluación de la moneda. El crecimiento económico sostenido en Argentina depende de varios factores, incluida la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y la competitividad del Peso frente a otras divisas, la confianza entre los consumidores y los inversores nacionales e internacionales, un índice de inflación estable y niveles de empleo estables, control del déficit fiscal, y las circunstancias de los socios regionales de Argentina.

La economía argentina se contrajo durante los últimos dos años, y continúa siendo vulnerable e inestable a pesar de los esfuerzos del gobierno argentino por combatir la inflación y la inestabilidad cambiaria, tal como lo reflejan las siguientes condiciones económicas:

- La inflación continúa siendo alta y puede continuar en niveles similares en el futuro; de acuerdo con un informe publicado por el INDEC, la inflación acumulada medida según el índice de precios al consumidor desde diciembre de 2017 hasta diciembre de 2018 fue del 47,64%, desde diciembre de 2018 hasta diciembre de 2019 fue del 53,8%. Al 30 de septiembre de 2020 el índice de inflación acumulado en 2020 medido por el IPC fue del 22,3%;
- De acuerdo con datos publicados por el INDEC, el PBI correspondiente a 2018 cayó un 6,1% respecto del año anterior, mientras que el PBI correspondiente a 2019 cayó un 2,2% respecto del año 2018. En el segundo trimestre de 2020 el PBI se contrajo 16,2% en términos desestacionalizados respecto del primer trimestre del año, y 19,1% en la comparación interanual frente a igual período de 2019. De esta forma, en la primera mitad del año el PBI acumuló una contracción de 12,6% interanual. El rendimiento del PBI de la Argentina ha dependido en gran medida de los altos precios de los productos básicos que, a pesar de tener una tendencia a largo plazo favorable, son volátiles a corto plazo y exceden el control del Gobierno Argentino y del sector privado;
- La deuda pública de Argentina como un porcentaje del PBI continúa siendo elevada;
- El aumento discrecional del gasto público ha generado y podría continuar generando déficit fiscal;
- La inversión como porcentaje del PBI continúa siendo muy baja;

- Podrían llevarse a cabo una cantidad significativa de manifestaciones o huelgas, como sucedió en el pasado, que podrían afectar adversamente los distintos sectores de la economía argentina;
- El suministro de energía o gas natural podría no ser suficiente para abastecer la actividad industrial (limitando así el desarrollo industrial) y el consumo interno;
- El desempleo y el empleo informal continúan siendo elevados; según el INDEC, la tasa de desocupación durante el segundo trimestre de 2020 fue de 13,1%.
- En el clima creado por las condiciones mencionadas anteriormente, hizo aumentar la demanda de divisas, por lo que se introdujeron controles a los efectos de frenar la fuga de capitales, durante el último semestre de 2019 el peso se devaluó casi el 30%, la inflación continúo con tendencias alcistas, y la cotización de las acciones de compañías cotizantes se derrumbó aproximadamente un 38%. El tipo de cambio nominal divisa mayorista al cierre de los ejercicios 2017, 2018, 2019, al 31 de mayo y al 2 de noviembre de 2020, fue de Ps. 18,65, 37,70, 59,89, 68,53 y 78,69, respectivamente.

Los desequilibrios fiscales de Argentina, la dependencia del ingreso de divisas extranjeras para cubrir el déficit fiscal y las rigideces que históricamente han limitado la capacidad de la economía de absorber y adaptarse a factores externos han contribuido a la severidad de la crisis actual.

Como en el pasado reciente, la economía argentina puede resultar afectada adversamente si las presiones sociales y políticas impiden la implementación por parte del gobierno argentino de políticas diseñadas para controlar la inflación bajar déficit fiscal, promover inversiones productivas, generar crecimiento y mejorar la confianza de los inversores y consumidores, o si las políticas implementadas por el gobierno argentino diseñadas para alcanzar esos objetivos no son exitosas. Estos sucesos podrían afectar en forma sustancialmente adversa la situación financiera y los resultados de nuestras operaciones.

Cualquier caída del crecimiento económico, una mayor inestabilidad económica o una expansión de las medidas y políticas económicas tomadas por el gobierno argentino para controlar la inflación o abordar otros sucesos macroeconómicos que afecten a las entidades del sector privado, como nosotros, sucesos que exceden el control de ésta, podrían tener un efecto adverso sobre nuestra situación financiera o los resultados de nuestras operaciones.

La aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias podría causar incertidumbre en la economía y en los mercados.

En la actualidad, las principales bolsas mundiales, y el mercado de capitales local se han visto materialmente afectados por la propagación del Coronavirus, el cual ha afectado la producción y las ventas y economías de una gran variedad de industrias, interrumpiendo o prolongando materialmente los plazos de las cadenas de suministro locales e internacionales y ha causado una grave situación de desempleo en varias actividades proveedoras de bienes y servicios; previendo las máximas autoridades del Fondo Monetario Internacional ("FMI") que la situación provocará la más grave recesión a nivel mundial luego de la crisis del año 1929. El alcance del impacto del Coronavirus en nuestro desempeño operativo y financiero dependerá de la evolución de los hechos (su propagación, y la duración del brote y de las medidas gubernamentales nacionales e internacionales tomadas como consecuencia).

De acuerdo a estimaciones del FMI publicadas el 14 de abril de 2020, como resultado de la pandemia de COVID-19, se espera que la economía mundial se contraiga bruscamente en un 3% en 2020, en una reducción drástica de su pronóstico de crecimiento del 6,3% en enero de 2020, peor aún que el declive económico en 2008. Asimismo, el FMI cambió su perspectiva de crecimiento para América Latina, pasando de una contracción estimada de 1,6% según estimaciones publicadas en enero, a una contracción de la economía de la región de un 5,2% en 2020, con el pronóstico de crecimiento de Brasil en -5,3% (Brasil es uno de los principales socios comerciales de Argentina). Con respecto a Argentina, según las estimaciones del FMI, se espera que su economía se contraiga un 5,7% en 2020.

En dicho contexto, el 15 de marzo de 2020, el presidente Alberto Fernández ordenó el cierre de las fronteras del país y declaró el cierre de las escuelas, con el objetivo de reducir la propagación del virus. Con fecha 19 de marzo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto N° 297/20 que dispuso el denominado aislamiento social preventivo y obligatorio con vigencia desde el 20 hasta el 31 de marzo de 2020 (ambos inclusive), pudiéndose prorrogar este plazo por el tiempo que se considere necesario en atención a la situación epidemiológica (el "Aislamiento"). A la fecha del presente Prospecto, la vigencia de las medidas fue prorrogada sucesivamente hasta el 8 de noviembre de 2020, mediante los Decretos de Necesidad y Urgencia N°325/2020, N°355/2020, N°408/2020, N°459/2020, N°493/2020, N°520/2020, N°576/2020, N°605/2020, N°641/2020, N°677/2020, N°714/2020, N° 754/2020, 792/2020 y 814/2020, pudiendo continuar extendiéndose en virtud de la situación epidemiológica. Estas medidas han resultado, entre otras cosas, en rupturas de la infraestructura privada y pública, cierres de negocios, nuestros clientes siendo obligados a cerrar o limitar significativamente sus operaciones y la adopción de medidas para realizar trabajo a distancia, todas medidas que tienen un impacto adverso en nuestros negocios. En línea con los objetivos anunciados de mitigar el impacto del brote del coronavirus en Argentina, frenar su propagación y preservar la salud pública de Argentina, la administración de Alberto Fernández ha tomado diversas medidas.

Algunas de las políticas a ser implementadas por el gobierno han generado y pueden generar oposición política y social, lo

cual a su vez puede evitar que el gobierno adopte esas medidas tal como las propuso. Aunque la alianza Frente de Todos de la que forma parte el presidente Alberto Fernández ganó en la mayoría de las provincias en las elecciones generales, no pudieron ganar la mayoría de las bancas en la Cámara de Diputados del Congreso Nacional. Esto resultará en que el gobierno necesite apoyo político de la oposición para que sus propuestas económicas prosperen y crea más incertidumbre sobre la capacidad del nuevo gobierno para aprobar las medidas que esperan implementar.

No podemos predecir la duración de dichas medidas, ni qué restricciones adicionales pueden ser impuestas por el Gobierno Argentino. En este punto, los efectos a largo plazo para la economía argentina y global, así como para la Compañía, son difíciles de evaluar y pueden incluir riesgos para la salud y seguridad de los empleados, cierre o interrupción de instalaciones, y la disponibilidad de personal que permitan una operación y mantenimiento eficiente de nuestras sucursales. También podemos vernos afectados por la necesidad de implementar políticas que limiten la eficiencia y la eficacia de nuestras operaciones e ingresos.

Adicionalmente, la rápida propagación y desarrollo de la pandemia del COVID-19 ha causado, y continúa causando un efecto material adverso tanto en la economía global, como en la economía argentina, con una magnitud que todavía no es determinable.

La implementación de nuevos controles de cambio y las restricciones al ingreso y salida de capitales podría limitar la disponibilidad del crédito internacional y podrían amenazar el sistema financiero, lo cual podría afectar de manera adversa la economía argentina y, en consecuencia, los negocios de la Emisora.

En el pasado y principalmente desde 2011 y hasta diciembre de 2015, el gobierno argentino aumentó los controles sobre la venta de moneda extranjera, limitando las transferencias de fondos al exterior. Las normas existentes al 2011, más las reglamentaciones establecidas en 2012 que sujetaron otras operaciones cambiarias a la previa aprobación por parte de las autoridades impositivas argentinas o del BCRA, restringieron significativamente el acceso al mercado cambiario por parte de las personas humanas y las entidades del sector privado. Estas medidas también incluyeron restricciones informales que limitaban la compra de moneda extranjera por parte de residentes y empresas locales a través del mercado de cambios para realizar pagos al exterior, tales como dividendos y pagos de importaciones de bienes y servicios.

La gestión del presidente Mauricio Macri eliminó sustancialmente todas las restricciones cambiarias que se implementaron bajo casi la totalidad de la duración de su administración. No obstante ello, 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 eleccionario en curso, el gobierno nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 (el "**Decreto 609**") junto con la Comunicación "A" 6770 del BCRA (modificada y complementada por varias comunicaciones posteriores incluyendo el texto ordenado dispuesto por la Comunicación 6844 "A" del BCRA, según fuera modificada y complementada de tiempo en tiempo) mediante las cuales se estableció, inicialmente, hasta el 31 de diciembre de 2019, entre otras medidas, la prohibición de acceder al mercado de cambios para el pago de deuda y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, y para operaciones concertadas a partir del 1º de septiembre de 2019. Mediante el Decreto N° 91/2019 y las Comunicaciones "A" 6854 y 6856 del BCRA, se dispuso la continuación de los controles cambiarios por tiempo indeterminado.

Con fecha 15 de septiembre de 2020 el Banco Central emitió la Comunicación "A" 7106 y la CNV la Resolución General N° 856. No se puede asegurar el impacto que estas medidas tendrán en la economía argentina, y en particular, como podrían afectar las operaciones de la Compañía. Adicionalmente, no es posible garantizar que el período comprendido por la Comunicación "A" 7106 no sea prorrogado en el futuro por el Banco Central o que se emitan otras regulaciones con efectos similares y que ello no tenga un impacto negativo sobre la Compañía, y en particular, que no afecten la capacidad de la Compañía de hacer frente a sus obligaciones. Para más información sobre los controles de cambio vigentes a la fecha del presente, por favor véase "*Información Adicional – c) Controles de Cambio*" del presente Prospecto.

No es posible asegurar que no se impondrán controles de cambio, restricciones a la transferencia más estrictas a las que actualmente se encuentran en vigencia. En el caso que la Argentina atraviese un período de crisis e inestabilidad política, económica y social que cause una significativa contracción económica, ellos puede devenir en cambios radicales en las políticas del gobierno de turno en materia económica, cambiaria y financiera con el objetivo de preservar la balanza de pagos, las reservas del BCRA, una fuga de capitales o una importante depreciación del Peso, como puede ser, la conversión obligatoria a Pesos de obligaciones asumidas por personas jurídicas residentes en Argentina en Dólares Estadounidenses. La imposición de este tipo de medidas restrictivas como de factores externos que no se encuentran bajo el alcance de la Emisora podría afectar materialmente su capacidad de realizar pagos en moneda extranjera.

El alto gasto público podría tener consecuencias adversas duraderas para la economía argentina

En los últimos años, el gobierno nacional ha incrementado considerablemente el gasto público. En 2016 y 2017, el gasto del sector público nacional experimentó un incremento interanual del 37,0% y 21,8%, respectivamente (medido en pesos

argentinos nominales) y el gobierno informó un déficit fiscal primario del 4,6% y del 3,8% del PBI, según cifras estimadas por el entonces Ministerio de Hacienda. En 2018, el gasto del sector público nacional aumentó 22,4% y el gobierno informó un déficit fiscal primario del 2,4% del PBI. Por otra parte, en 2019, el gasto del sector público nacional alcanzó un 21% en términos del PBI y el gobierno informó un déficit fiscal primario del 2,5% del PBI. Un análisis realizado por el Instituto Argentino de Análisis Fiscal, según cifras oficiales del Ministerio de Economía reveló que el déficit fiscal acumulado al 31 de julio de 2020 se ubicó en 4,7%, los ingresos totales cayeron un 18,7% y el gasto primario creció un 11,5% en términos reales. En los últimos años, el gobierno argentino ha recurrido al Banco Central y a la ANSES para satisfacer parte de sus requisitos de financiamiento. Por otra parte, el saldo fiscal primario podría verse afectado adversamente en el futuro si el gasto público sigue aumentando a un ritmo más acelerado que el ingreso a causa de, por ejemplo, prestaciones de la seguridad social, asistencia financiera a provincias con problemas financieros y mayor gasto en obras públicas y subsidios, incluidos los subsidios a los sectores de energía y transporte. Un deterioro adicional de las cuentas fiscales podría afectar adversamente la capacidad del gobierno de acceder a los mercados financieros a largo plazo y, a su vez, limitar más el acceso de las compañías argentinas a dichos mercados. Adicionalmente, un deterioro adicional de las cuentas fiscales podría afectar la capacidad del gobierno de subsidiar a los consumidores del sector eléctrico.

La intervención del gobierno puede afectar adversamente la economía argentina y, como resultado de ello, los negocios y los resultados de las operaciones de la Emisora.

En el pasado reciente, el gobierno argentino ha intervenido directamente en la economía, incluso a través de la implementación de expropiaciones o nacionalizaciones y controles de precios. Alguna de las intervenciones que más impacto tuvieron fueron:

- Reemplazo del sistema de fondos de jubilaciones y pensiones: en 2008 se absorbió y reemplazó el anterior sistema de fondos de jubilaciones y pensiones privadas por un sistema de jubilaciones y pensiones de reparto. Por lo tanto, todos los recursos administrados por el sistema privado de jubilaciones y pensiones, incluidas las participaciones significativas en una amplia gama de sociedades cuyas acciones cotizan en bolsa, fueron transferidos al Fondo de Garantía de Sustentabilidad, o el "FGS" para que sean administrados por la "ANSES". Desde que adquirió participaciones en sociedades privadas a través del proceso de reemplazo del sistema de jubilaciones y pensiones, el ANSES tiene derecho a designar representantes del gobierno en el directorio de esas entidades.

- Reglamentaciones relacionadas con el mercado de capitales local: en diciembre de 2012 y agosto de 2013, el Congreso Nacional estableció nuevas reglamentaciones relacionadas con los mercados de capitales locales. En general, estas reglamentaciones permitieron una mayor intervención del estado nacional en los mercados de capitales, por ejemplo, autorizando por ejemplo a la CNV a designar veedores con facultades de vetar, bajo ciertas circunstancias, las decisiones del directorio de sociedades listadas en mercados autorizados. El 9 de mayo de 2018, bajo la administración de Mauricio Macri, el congreso nacional aprobó la ley N° 27.440 (conocida como "Ley de Financiamiento Productivo") que reformó la Ley de Mercado de Capitales y, entre otros cambios significativos, eliminó dichas facultades intervencionistas.

- Expropiación de YPF: en mayo de 2012, el Congreso de la Nación sancionó una ley que dispuso la expropiación del 51% del capital social de YPF (Yacimientos Petrolíferos Fiscales S.A.) la petrolera más importante de Argentina, cuyas acciones estaban en poder de Repsol, S.A. y sus afiliadas.

El 9 de junio de 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 522/2020 la administración de Alberto Fernández declaró la intervención transitoria de la empresa Vicentin S.A.I.C. por un plazo de 60 días, con el fin de asegurar la continuidad de las actividades de la empresa, la conservación de los puestos de trabajo y la preservación de sus activos y patrimonio. Asimismo, el Gobierno Nacional había dispuesto la remisión al Congreso de la Nación de un proyecto de ley para declarar a la empresa utilidad pública y sujeta a expropiación. No obstante, el 31 de julio de 2020, a través del Decreto N°636/2020, el Poder Ejecutivo Nacional dispuso la derogación del Decreto N°522/2020 que establecía la intervención transitoria de la empresa Vicentin S.A.I.C.

El 21 de agosto de 2020, mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 690/2020 la administración de Alberto Fernández declaró el carácter de servicio público de los Servicios de las Tecnologías de la Información y Comunicaciones ("TIC") y de la telefonía móvil en todas sus modalidades. Adicionalmente estableció que los precios de estos servicios serán regulados por el Ente Nacional de Comunicaciones y congelo las tarifas, anunciadas desde el 31 de julio y hasta el 31 de diciembre de 2020 por los licenciatarios TIC, en el marco de la emergencia ampliada por el Decreto N° 260/2020.

El gobierno argentino podría reestablecer reglamentaciones que deriven en una mayor intervención estatal. Los economistas del sector privado coinciden en informar que las expropiaciones, los controles de precios, los controles cambiarios y otras medidas de intervención directa en la economía tuvieron un impacto adverso sobre el nivel de inversión en Argentina, el acceso de empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y las relaciones comerciales y diplomáticas de Argentina con otros países.

En el futuro el nivel de intervención en la economía por parte del gobierno argentino podría continuar o aumentar y ello podría afectar negativamente la economía argentina. Por lo tanto, nuestra actividad, el resultado de las operaciones y la capacidad de hacer frente a nuestras obligaciones está sujeto a incertidumbres políticas, incluyendo el riesgo de expropiación o nacionalización de nuestro negocio o activos, o estar sujeto a la renegociación o anulación de contratos existentes y otro riesgo similar.

Las medidas gubernamentales, así como la presión de los sindicatos, podrían requerir aumentos salariales o mayores beneficios para los trabajadores, todo lo cual podría aumentar los costos operativos de las empresas.

Las relaciones laborales en Argentina se rigen por una legislación específica, como la Ley de Contrato de Trabajo Nº 20.744 y la Ley de Convenciones Colectivas de Trabajo Nº 14.250 (la "LCT"), que dictan, entre otras cosas, cómo se llevarán a cabo las negociaciones salariales y laborales. La mayoría de las actividades industriales o comerciales están reguladas por un convenio colectivo específico que agrupa a las empresas según los sectores industriales y los sindicatos. Los empleadores argentinos, tanto en el sector público como privado, han experimentado una presión considerable de sus empleados y organizaciones laborales para aumentar significativamente los salarios y proporcionar beneficios adicionales a los empleados.

Entre las medidas adoptadas por la administración de Alberto Fernández en el marco de la inestabilidad económica, política y social imperante en la Argentina, el 13 de diciembre de 2019 se publicó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 34/2019 (el "**DNU 34/2019**") mediante el cual se declaró la emergencia pública en materia ocupacional por el término de 180 días a partir de su entrada en vigencia. En este contexto, durante la vigencia de la emergencia ocupacional, en caso de despido sin justa causa respecto de contrataciones celebradas con anterioridad al mismo, los trabajadores afectados tendrán derecho a percibir el doble de la indemnización correspondiente de conformidad a la legislación vigente, duplicación que comprenderá todos los rubros indemnizatorios originados con motivo de la extinción de la relación laboral y que no resulta aplicable a las contrataciones celebradas con posterioridad a la entrada en vigencia del DNU 34/2019. En junio de 2020 se publicó el Decreto de Necesidad y Urgencia N°528/2020 el cual extiende la emergencia pública en materia ocupacional establecida en el DNU 34/2019 por el término de 180 (ciento ochenta) días contados a partir del 10 de junio de 2020, manteniendo por 6 meses adicionales la duplicación indemnizatoria. Asimismo, dicho Decreto de Necesidad y Urgencia establece, entre otros menesteres, que (i) en caso de producirse un despido sin causa, el trabajador tendrá derecho a percibir el doble de la indemnización legal; (ii) la duplicación de la indemnización alcanza a todos los rubros indemnizatorios originados con motivo de la extinción del contrato de trabajo; y (iii) sus disposiciones no aplican a las relaciones laborales iniciadas en el sector privado a partir del día 14 de diciembre de 2019. Por otra parte, el Decreto de Necesidad y Urgencia N°529/2020 de la misma fecha dispone que como consecuencia de la emergencia sanitaria originada en la pandemia del COVID-19, para las suspensiones que se acuerden en los términos del artículo 223 bis de la LCT (i) no aplicarán los plazos máximos previstos en los artículos 220, 221 y 222 de la LCT para las suspensiones originadas en falta o disminución de trabajo no imputable al empleador y fuerza mayor, y (ii) podrán extenderse hasta que finalice el aislamiento social, preventivo y obligatorio establecido por el Decreto N°297/20 y sus sucesivas prórrogas.

En el futuro, el gobierno podría tomar nuevas medidas que requieran aumentos salariales o beneficios adicionales para los trabajadores y la fuerza laboral y los sindicatos pueden ejercer presión para lograr dichas medidas o que generen un aumento de los costos laborales de la Emisora. Cualquier incremento en los beneficios salariales o laborales podría originar costos adicionales y una reducción de los resultados de las operaciones para las empresas argentinas, incluidos nosotros.

Una caída continuada en los precios internacionales de las exportaciones de las principales materias primas del país podría tener un impacto negativo en el crecimiento económico de Argentina.

Los altos precios de los productos básicos han contribuido significativamente al aumento de las exportaciones argentinas desde 2002, así como a los ingresos gubernamentales provenientes de los impuestos a la exportación. Sin embargo, esta dependencia de la exportación de ciertos productos básicos, como la soja, ha hecho a la economía argentina más vulnerable a las fluctuaciones en sus precios. Desde comienzos de 2015, los precios internacionales de los productos básicos para las exportaciones argentinas de productos primarios han tendido a disminuir, lo que ha tenido un efecto adverso en el crecimiento económico de la Argentina.

Desde fines de 2017 y hasta abril de 2018, un índice de precipitaciones inferior al promedio durante varios meses provocó una gran sequía en Argentina que se presume ha sido la peor del país en los últimos 50 años. Los efectos de la sequía en la agricultura causaron importantes problemas económicos en el país ya que hubo importantes caídas en las cosechas. Si los precios internacionales de los productos básicos continúan disminuyendo u ocurriese cualquier factor climático futuro que pueda tener un efecto adverso en actividades productivas de la Argentina, la economía argentina podría verse afectada negativamente. Además, las condiciones climáticas adversas pueden afectar la producción de productos básicos por parte del sector agrícola, que representa una parte significativa de los ingresos por exportaciones de la Argentina.

Estas circunstancias tendrían un impacto negativo en los niveles de los ingresos gubernamentales, en las divisas disponibles y en la capacidad del gobierno para atender su deuda soberana, y podrían generar presiones recesivas o inflacionarias,

dependiendo de la reacción del gobierno. Cualquiera de estos resultados afectaría negativamente el crecimiento de la economía argentina y, por lo tanto, nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.

La economía argentina podría verse afectada negativamente por los sucesos económicos en otros mercados

La economía argentina es vulnerable a los golpes externos que podrían ser causados por eventos adversos que afecten a sus principales socios comerciales. Una caída significativa en el crecimiento económico de cualquier socio comercial principal de Argentina (incluyendo Brasil, la Unión Europea, China y los Estados Unidos) podría tener un impacto negativo importante en el equilibrio comercial de Argentina y afectar negativamente su crecimiento económico. La demanda decreciente de las exportaciones argentinas podría tener un efecto negativo sustancial en el crecimiento económico argentino.

La economía argentina sigue siendo vulnerable a los embates externos que se pueden generar por sucesos adversos en la región o a nivel mundial. Una baja significativa en el crecimiento económico de cualquiera de los principales socios comerciales de la Argentina (entre ellos Brasil, la Unión Europea, China y los Estados Unidos) podría tener un impacto adverso significativo en la balanza comercial de Argentina y afectar negativamente la economía del país. En particular, la economía de Brasil, el mercado exportador más importante de Argentina y su principal fuente de importaciones, está experimentando una devaluación de su moneda y una desaceleración en su economía que puede impactar negativamente en la economía argentina. La economía argentina puede resultar afectada por el efecto "contagio". La reacción de los inversores internacionales ante hechos que tienen lugar en un país en desarrollo a menudo pareciera seguir un patrón "contagio", en el cual una región entera o una clase de inversión se ve desfavorecida por los inversores internacionales. En el pasado, la economía argentina ha resultado afectada adversamente por esos efectos contagio en diversas oportunidades, como fue el caso en 2008, cuando la crisis económica mundial dio lugar a una abrupta caída en la actividad económica de Argentina en 2009.

La economía argentina también puede resultar afectada por condiciones de las economías desarrolladas, como la de Estados Unidos, que son socios comerciales significativos de Argentina o tienen influencia sobre los ciclos económicos internacionales. Si las tasas de interés se incrementan significativamente en las economías desarrolladas, incluida la de Estados Unidos, Argentina y sus socios comerciales de economías en desarrollo, como Brasil, podrían encontrarse con que es más difícil y gravoso tomar capital en préstamo y refinanciar deudas existentes, lo que podría afectar adversamente el crecimiento económico en aquellos países. La reducción del crecimiento de los socios comerciales de Argentina podría tener un efecto adverso sustancial sobre los mercados de exportaciones de Argentina y, a su vez, afectar adversamente el crecimiento económico. Cualquiera de estos potenciales riesgos de la economía argentina podría tener un efecto adverso sustancial sobre los negocios, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora.

En julio de 2019, el Mercado Común del Sur ("**MERCOSUR**") logró firmar un acuerdo de asociación estratégica con la Unión Europea. El objetivo de este acuerdo es promover las inversiones, favorecer la integración regional, aumentar la competitividad de la economía y lograr un incremento del PBI. Sin embargo, el efecto que el acuerdo podría tener en la economía argentina y en las políticas implementadas por el gobierno argentino es incierto.

Durante 2020 las principales economías del mundo se vieron severamente afectadas por la pandemia COVID-19, incluyendo a los principales socios argentinos. La inestabilidad financiera global y las consecuencias derivadas de la pandemia COVID-19 pueden impactar sobre la economía argentina e impedir a la Argentina retornar al camino del crecimiento, o bien agravar la actual recesión económica con consecuencias en la balanza comercial y fiscal y el índice de desempleo. Para mayor información sobre el Coronavirus, véase "*— La pandemia del COVID-19 ha provocado y podría continuar provocando efectos adversos en la economía Argentina y por ende, en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía. —* y *—La aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias podría causar incertidumbre en la economía y en los mercados*" del presente Prospecto.

No podemos asegurar que las condiciones a nivel internacional comiencen un rumbo de recuperación o continúen con tendencias negativas. En este sentido, la economía argentina podría verse negativamente afectada como resultado de una menor demanda internacional y menores precios por los productos y servicios que conforman el negocio de la Compañía, falta de acceso al crédito internacional, menor ingreso de capitales y una mayor aversión al riesgo, lo que podría también afectar adversamente nuestras actividades, resultados de las operaciones, situación financiera y flujos de efectivo.

El sistema bancario argentino puede estar sujeto a inestabilidad, lo que podría afectar las operaciones de la Compañía

El sistema bancario argentino ha experimentado diversas crisis en el pasado. Entre ellas, el sistema bancario argentino colapsó en 2001 y 2002, cuando el gobierno argentino restringió los retiros de fondos de los bancos y dispuso la conversión obligatoria de los depósitos en Dólares a Pesos. Desde 2005 hasta 2007, un período de crecimiento económico acompañado de relativa estabilidad en el tipo de cambio del país y en la inflación dieron lugar a un restablecimiento en la confianza del público, una acumulación gradual de depósitos en las entidades financieras argentinas y una mayor liquidez del sistema financiero. Sin embargo, desde 2008 ciertos hechos tales como conflictos internos con ciertos sectores de la economía

argentina, la crisis financiera internacional y la mayor regulación del mercado cambiario, han disminuido la confianza de los depositantes. En los últimos años, el sistema financiero argentino creció significativamente, con un marcado incremento en los préstamos y depósitos privados, evidenciando una recuperación en la actividad crediticia. Si bien los depósitos del sistema financiero siguen creciendo, se trata mayormente de depósitos a corto plazo, y las fuentes de financiación de mediano y largo plazo para las entidades financieras se encuentran actualmente limitadas. En 2018, los depósitos privados en pesos registraron un aumento interanual del 41%, impulsado por el crecimiento de los depósitos a plazo fijo, que aumentaron 66%, mientras que las cajas de ahorro y cuentas corrientes experimentaron un aumento del 23% anual. Por el contrario, los préstamos denominados en pesos aumentaron a un ritmo menor que en años anteriores. Por otra parte, los préstamos en moneda extranjera (compuestos principalmente de préstamos corporativos) mostraron menos dinamismo, aumentando 4% al cierre de 2018. Luego de las elecciones primarias y obligatorias del 11 de agosto de 2019, los depósitos en dólares bajaron un 42%.

Las entidades financieras están especialmente sujetas a importante regulación de múltiples autoridades regulatorias, todas las cuales pueden, entre otras cosas, establecer límites a las comisiones e imponerles sanciones. La falta de un entorno regulatorio estable podría imponer grandes limitaciones a las actividades de las entidades financieras y generar incertidumbre con respecto a la estabilidad del sistema financiero.

A pesar de la gran liquidez que prevalece en el sistema financiero de Argentina, una nueva crisis o la consecuente inestabilidad de uno o más de los bancos públicos o privados más importantes, podría tener un efecto adverso significativo sobre las perspectivas de crecimiento económico y estabilidad política en Argentina, resultando en una pérdida de confianza de los consumidores, menores ingresos disponibles y acotadas alternativas de financiación para los consumidores. Estas condiciones podrían tener un efecto adverso significativo sobre la Emisora.

Los controles cambiarios y las restricciones a las transferencias al exterior e ingresos de capitales han limitado, y podrían limitar en el futuro, la disponibilidad de crédito internacional.

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, así como también la corrupción han sido identificados como un problema significativo para la Argentina. En el Índice de Percepciones de Corrupción de 2019 de Transparency International, que incluye un estudio de 180 países, la Argentina se ubicó en los puestos 66. En el "Informe de Hacer Negocios" (Doing Business) de 2019, en la "Ranking de Facilidad para hacer Negocios" (*Ease of doing Business Ranking*) del Banco Mundial, la Argentina se ubicó en el puesto 126 de un total de 190 países, descendiendo de 117 en el 2018. El gobierno argentino, reconociendo que estas cuestiones podrían aumentar inestabilidad política, distorsionar el proceso de toma de decisiones y afectar adversamente la reputación internacional de la Argentina y su capacidad para atraer inversiones extranjeras, ha anunciado varias medidas dirigidas a fortalecer las instituciones de la Argentina y reducir la corrupción. Estas medidas incluyen la reducción de las sentencias penales a cambio de cooperación con el Gobierno Nacional en investigaciones de corrupción, un mayor acceso del público a la información, el desapoderamiento de activos de funcionarios corruptos, el aumento de facultades de la Oficina Anticorrupción y la sanción de una nueva ley de ética pública, entre otras. La capacidad del Gobierno Argentino de implementar estas iniciativas 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 puede asegurarse que la implementación de dichas medidas resultará exitosa.

El entorno político de Argentina ha influido históricamente en el desempeño de la economía del país, y continúa haciéndolo. Las crisis políticas han afectado y continúan afectando la confianza de los inversores y el 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 Argentina ha contribuido a una caída en la confianza del mercado en la economía de Argentina, así como al deterioro del entorno político. La debilidad de la situación macroeconómica de Argentina continuó en 2018 y se acentuó durante 2019 y podría incrementarse en 2020 como resultado de las medidas que introduzca el nuevo gobierno.

Por otra parte, diversas investigaciones en curso por denuncias de lavado de activos y corrupción que están siendo llevadas adelante por la fiscalía federal, siendo la mayor de dichas investigaciones la denominada "Los Cuadernos de las Coimas", han repercutido negativamente en la economía y en el entorno político de Argentina. Ciertos funcionarios de los gobiernos de Kirchner y Fernández de Kirchner, así como funcionarios de alto rango de sociedades con contratos con el estado o 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 derivados de estos retornos supuestamente financiaban las campañas de partidos políticos pertenecientes al gobierno anterior liderado por la ex presidente y actual vice presidente Cristina Fernández de Kirchner. Estos 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 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 la causa de "Los Cuadernos de las Coimas", así como otras investigaciones sobre corrupción en curso, es incierta, 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 Argentina por parte de los mercados en general.

La Compañía no tiene control y no puede 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. Asimismo, no se puede predecir cuál será el resultado de dichas denuncias o su efecto en los distintos sectores de la economía argentina.

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 Argentina, lo cual, a su vez, puede afectar en forma adversa los negocios, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Accionistas extranjeros de empresas que operan en la Argentina han iniciado procedimientos de arbitraje de inversiones contra la Argentina que han resultado y podrían resultar en laudos arbitrales y/o medidas cautelares en contra de la Argentina y sus activos y, a su vez, limitar sus recursos financieros.

En respuesta a las medidas de emergencia implementadas por el Gobierno Argentino durante la crisis económica de 2001-2002, se presentaron varios reclamos ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("**CIADI**") contra la Argentina. Los reclamantes alegan que las medidas de emergencia eran inconsistentes con las normas de tratamiento equitativo establecidas en diversos tratados bilaterales de inversión de los que la Argentina era parte en ese momento.

Los reclamantes también han iniciado reclamos ante tribunales de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional ("**CNUDMI**") y conforme a las normas de la Cámara de Comercio Internacional ("**CCI**").

En relación con la expropiación de parte del gobierno argentino de Aerolíneas Argentinas que tuvo lugar en 2008, en julio de 2017, en una decisión dividida, un tribunal del CIADI resolvió que Argentina había violado los términos de un acuerdo bilateral de inversiones con España. Argentina solicitó la anulación del laudo. Con fecha 29 de mayo de 2019, el CIADI rechazó el pedido de Argentina y ratificó la decisión anterior. En consecuencia, se confirmó la ilegalidad de la expropiación y el Gobierno Argentino fue condenado a pagar U$S 320,8 millones en concepto de daños y costos de representación. Si bien existe una instancia adicional para para que Argentina presente el último recurso de revisión, el resultado de dicha instancia es incierto a la fecha del presente Prospecto.

Asimismo, en junio de 2019 se hizo público un reclamo ante el CIADI del grupo holandés ING, NNH y NNI Insurance International por la estatización decretada durante el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner del sistema de jubilación privada, realizada en 2008. Según lo informado por el CIADI en su sitio web la demanda es por U$S500 millones.

A la fecha del presente Prospecto, el resultado de estos casos es incierto. Los reclamos pendientes ante el CIADI y otros tribunales arbitrales podrían dar lugar a nuevos laudos en contra de Argentina, lo cual podría afectar la capacidad del Gobierno Argentino de acceder a al crédito o a los mercados de capitales internacionales, lo que podría afectar en forma adversa el negocio, situación patrimonial o los resultados de las operaciones de la Compañía.

La Compañía no es parte de ninguno de estos casos y, por ende, no puede garantizar que la Argentina logrará que algunos o todos estos casos sean desestimados o, en caso de emitirse laudos a favor de los reclamantes, que podrá obtener la anulación de dichos laudos. Cualquier laudo que se emita contra la Argentina podría tener un efecto adverso significativo sobre la economía argentina y, en consecuencia, afectar en forma adversa los negocios, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Riesgos relacionados con los Países en los que opera

No podemos asegurar que el entorno político, económico y social de las economías donde la Compañía opera o pueda operar en el futuro se mantenga estable.

La actividad que desarrolla la actividad es altamente dependiente de las condiciones políticas, económicas y sociales de los países en donde opera o pueda operar en el futuro. No podemos garantizar que estas condiciones se mantengan estables como así tampoco el impacto que pueda llegar a tener en los negocios que desarrolle la Compañía en dichos países. Cualquiera factor que podría deprimir la actividad económica y restringir el acceso de la Compañía a proveedores, puede afectar adversamente, en forma significativa, los negocios, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

No podemos asegurar el impacto que la rápida propagación y desarrollo de la pandemia del COVID-19 vaya a tener tanto sobre la economía global, como en la economía argentina. Para mayor información sobre el Coronavirus, véase "*— La pandemia del COVID-19 ha provocado y podría continuar provocando efectos adversos en la economía Argentina y por ende, en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía. —* y *—La aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias podría causar incertidumbre en la economía y en los mercados*" del presente Prospecto.

Riesgos relacionados con los negocios de la Compañía

Los precios de los inmuebles en Argentina podrían experimentar una significativa disminución.

Existen múltiples factores ajenos al control de la Compañía que influyen sobre el valor de los bienes inmuebles. La Compañía no puede afirmar que los precios de los bienes inmuebles subirán ni que no sufrirán reducciones. Todas las participaciones en inmuebles de la Compañía se encuentran ubicadas en Argentina. En consecuencia, cualquier disminución del valor de los bienes inmuebles en Argentina podría afectar en forma significativa el negocio de la Compañía.

La Compañía posee pasivos y requerimientos de servicio de deuda significativos.

Al 31 de mayo de 2020, los pasivos totales de la Compañía ascendían a Ps. 27.415,7 millones (U$S 389,0 millones), un patrimonio neto de Ps. 38.047,5 millones (U$S 539,7 millones) y activos totales por Ps. 65.463,3 millones (U$S 928,7 millones). Al 31 de mayo de 2020, la Compañía tenía aproximadamente Ps. 7.589,6 millones en efectivo (U$S 107,7 millones) y Ps. 1.099,2 millones (U$S 15,6 millones) en activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, y pasivos corrientes por Ps. 4.100,0 millones (U$S 58,2 millones). Ver "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*". El nivel de deuda financiera y comercial de la Compañía podría tener importantes consecuencias para el público inversor, incluyendo las siguientes:

- podría tornar más difícil para la Compañía generar un flujo de fondos suficiente para satisfacer sus obligaciones respecto de sus deudas, incluidas las Obligaciones Negociables;

- podría limitar el flujo de fondos disponible para financiar su capital de trabajo, inversiones de capital u otros requisitos sociales en general;

- podría aumentar su vulnerabilidad a situaciones adversas generalizadas en la economía y la industria, entre ellas aumentos en las tasas de interés, fluctuaciones en el tipo de cambio y volatilidad de los mercados;

- podría limitar la disponibilidad de la Compañía de obtener financiación adicional para reestructurar o refinanciar deuda o fondear futuro capital de trabajo, inversiones de capital, otros requisitos societarios en general y adquisiciones en términos favorables para todos;

- podría limitar la flexibilidad de la Compañía para realizar planes o reaccionar frente a cambios en sus negocios y en la industria; y

- podría colocar a la Compañía en una desventaja competitiva en comparación con sus competidores con menores niveles de deuda.

La Compañía está expuesta a riesgos asociados con el desarrollo de inmuebles comerciales y residenciales, la construcción y el negocio inmobiliario en general.

La actividad de la Compañía está sujeta a riesgos que afectan al mercado inmobiliario en general, tales como interrupciones en el suministro y volatilidad del precio de los materiales y equipos de construcción, cambios en la demanda de inmuebles, disponibilidad y precios de terrenos convenientes para la construcción, huelgas y otros costos o problemas laborales, así como reglamentaciones ambientales y urbanísticas. El desempeño de la Compañía y el valor de sus participaciones en los bienes raíces están expuestos al riesgo de que los contratos de locación de la compañía no puedan generar ingresos suficientes para cubrir los gastos operativos de la Compañía entre los que se incluyen los servicios de deuda y las inversiones en bienes de capital.

Desde 2004, los costos de construcción, en particular el componente laboral de los costos de construcción de la Compañía, han mostrado una tendencia a incrementar a una tasa más alta que la devaluación del Peso frente al Dólar Estadounidense. Los acuerdos de venta de la Compañía se fijan en Dólares Estadounidenses y el precio de venta es acordado al inicio de la construcción, cuando la Compañía realiza preventas. Si el índice de inflación excede el porcentaje de devaluación –como tiende a ocurrir en los últimos diez años- la Compañía puede verse obligada a incurrir en costos mayores a los previstos en su precio de venta, ya que podría suceder que este último no refleje los índices de inflación efectivos. En este caso, los márgenes de utilidades de venta de la Compañía pueden ser menores a los esperados. Es más, si la inflación u otros factores provocaran un incremento de los costos operativos de la Compañía (incluyendo gastos de seguro, aumentos salariales, impuestos nacionales y locales), las actividades de la Compañía podrían resultar adversamente afectadas si sus locatarios se vieran imposibilitados de pagar un canon locativo más alto.

Existen significativas incertidumbres económicas, como aquellas que señalan crecimiento económico desacelerado o negativo, incrementos de la tasa de interés, variaciones en el tipo de cambio, controles cambiarios e inestabilidad política que

pueden resultar en efectos negativos en las ventas, costos de construcción, disponibilidad de mano de obra y materiales y otros factores que afecten el negocio de la Compañía y el negocio inmobiliario en general. La demanda continua de productos de la Compañía depende de las expectativas a largo plazo del crecimiento económico. Por otra parte, los elevados gastos relacionados con la inversión inmobiliaria, tales como los costos de mantenimiento, de construcción y de servicio de deuda, podrían no disminuir ante un cambio económico que determine una caída de los ingresos derivados de los proyectos de la Compañía.

Los ingresos derivados de la venta y locación de las propiedades pueden depender asimismo de las características de las áreas en las que están ubicadas las propiedades, tales como la sobreoferta de viviendas y oficinas en dichas áreas, así como la percepción de los compradores y la competencia. También existe el riesgo de que a medida que venzan los contratos de locación de las propiedades, la Compañía no pueda encontrar nuevos locatarios o que éstos solo acepten celebrar nuevos contratos de locación en condiciones menos favorables. Los precios de las locaciones pueden sufrir reducciones como consecuencia de la caída de la demanda y un aumento en la oferta. Un deterioro en la situación financiera, patrimonial de los locatarios de la Compañía puede resultar en incumplimientos de los contratos de locación por razones de quiebra, falta de liquidez u otros motivos. Las inversiones inmobiliarias son relativamente ilíquidas, lo cual limita la capacidad de la Compañía de ajustar su cartera en pronta respuesta a los cambios en las condiciones económicas o de otro tipo.

Aun cuando las medidas impuestas por el gobierno nacional en este último tiempo, en relación al congelamiento de los alquileres, así como la Nueva Ley de Alquileres (conforme dicho término se define más adelante), impactan las locaciones de vivienda y no las locaciones de oficinas, no es posible asegurar que en un futuro el gobierno nacional disponga medidas similares para las locaciones de oficinas y no es posible anticipar el impacto de estas posibles medidas sobre el negocio de la Compañía.

En el marco de la pandemia del COVID – 19 el gobierno nacional dispuso la suspensión de la construcción lo cual ha afectado a algunos locatarios del Centro Empresarial Libertador, ya que al haber sido inaugurado el edificio a principios del corriente año, algunos locatarios se encontraban realizando obras interiores destinadas a equipar y amoblar sus oficinas. Con motivo de ello, la Compañía ha acompañado a determinados clientes en caso puntuales, con algún descuento financiero o diferimiento en el pago del canon locativo. Al día de la fecha el GCBA ha autorizado la reanudación de esas obras. No es posible asegurar que en un futuro el gobierno nacional no vuelva a suspender la construcción.

La actividad inmobiliaria es cíclica y volátil.

La actividad inmobiliaria es cíclica y volátil dada su correlación con los niveles de actividad y la situación económica como así también la disponibilidad de financiación, entre otros factores. La Compañía estima una volatilidad en la actividad inmobiliaria en el corto a mediano plazo.

Un entorno económico adverso para las empresas dedicadas al negocio inmobiliario y la crisis financiera podrían afectar en forma adversa y significativa los resultados de las operaciones y las perspectivas del negocio de la Compañía.

El éxito del negocio de la Compañía y la rentabilidad de sus operaciones dependen de que se continúe invirtiendo en los mercados inmobiliarios y de la posibilidad de acceder a capitales y a financiación de endeudamiento. De producirse una crisis de confianza de largo plazo en las inversiones inmobiliarias y una ausencia de crédito para realizar adquisiciones, el crecimiento del negocio de la Compañía podría resultar constreñido. Cualquier trastorno de los mercados financieros, que incluirían la quiebra y la reestructuración de instituciones financieras de gran envergadura podrían afectar en forma adversa la capacidad de la Compañía de refinanciar su deuda existente y la disponibilidad y el costo del crédito en el futuro. La contraprestación que se reciba por las ventas de las participaciones actuales de la Compañía en bienes inmuebles o su capacidad de procurar contratos de locación de largo plazo que le brinden un retorno estable sobre sus inversiones puede resultar atemperada por una disminución de los valores de los bienes inmuebles. La capacidad de la Compañía de efectuar pagos programados o de refinanciar sus obligaciones relativas a su endeudamiento depende de su desempeño operativo y financiero que a la vez está sujeto a las condiciones económicas imperantes. No es dable asegurar que las reacciones del gobierno frente a cualquier trastorno futuro en los mercados financieros permitirá una recuperación de la confianza de los inversores, estabilizará los mercados o incrementará la liquidez y la disponibilidad del crédito.

La pérdida de locatarios significativos podría afectar en forma adversa tanto los ingresos operativos como el valor de las participaciones de la Compañía en bienes inmuebles.

Si algunos de los locatarios más importantes de la Compañía atravesaran dificultades financieras o si se produjera una caída general de la actividad, o si la Compañía sencillamente perdiera los buenos auspicios de estos locatarios, su actividad podría resultar afectada en forma adversa. El hecho de que algunos locatarios significativos decidieran rescindir o no renovar sus contratos de locación podría afectar sustancial y adversamente los ingresos y la rentabilidad que la Compañía obtiene del edificio de oficinas afectado y, por propiedad transitiva, la situación financiera, patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía. Si la Compañía se viera imposibilitada de volver a dar en locación el espacio afectado, la

rescisión o la no renovación de contratos de locación con uno o más locatarios podría afectar en forma adversa y sustancial tanto los ingresos operativos como el valor subyacente de las participaciones en los bienes inmuebles afectados. Al 29 de febrero y al 31 de mayo de 2020, el principal locatario de la Compañía alquila el 13,8% y el 14,0%, respectivamente, de los metros cuadrados alquilables totales, los cuales representan el 13,0% y el 19,4% de los ingresos por arrendamientos totales, respectivamente. En consecuencia, la Compañía se encuentra sujeta a ciertos riesgos relacionados con la situación financiera de sus principales locatarios y puede no obtener la renovación de los alquileres con aquellos, todo lo cual puede tener un efecto adverso significativo en la situación financiera, patrimonial y en los resultados de las operaciones de la Compañía.

La circunstancia de que la Compañía depende de ingresos por cánones locativos puede afectar en forma adversa su capacidad de pagar sus deudas.

Sustancialmente todos los ingresos de la Compañía comprenden ingresos por cánones locativos de bienes inmuebles fijados en Dólares Estadounidenses pero pagaderos en Pesos. Si bien los contratos de locación de la Compañía de largo plazo reflejan las variaciones en el tipo de cambio entre el Dólar Estadounidense y el Peso, la adopción de restricciones en el mercado cambiario, como la introducción de diferentes tipos de cambio, podría ocasionar un descalce entre los ingresos de la Compañía y los gastos denominados en moneda extranjera. RAGHSA posee la mayor parte de su deuda financiera en Dólares Estadounidenses, lo cual representa un riesgo de exposición a moneda extranjera considerando que la totalidad de sus ingresos actuales se generan en el mercado local, sin perjuicio de la parcial mitigación de dicho riesgo sobre la base de que los ingresos por cánones locativos se encuentran denominados en Dólares Estadounidenses y la realización de diversas operaciones de cobertura por parte de la Sociedad. El desempeño y la capacidad de la Compañía de pagar sus deudas dependen de su capacidad de establecer montos de cánones locativos que sean suficientes para cubrir sus gastos, cobrar dichos cánones de sus locatarios y obtener la autorización del Banco Central de la República Argentina para acceder al mercado cambiario a tipos de cambio que sean congruentes con las presunciones utilizadas para establecer el precio de los contratos de locación de la Compañía. Los ingresos de la Compañía resultarían negativamente afectados si una cantidad significativa de los locatarios de la Compañía:

- demorara los comienzos de los contratos de locación;
- se rehusara a extender o prorrogar la locación al vencimiento; o
- incumpliera con la obligación de pagar los cánones locativos al vencimiento.

Cualquiera de estas situaciones podría derivar en la extinción de los contratos de locación y en la pérdida de ingresos por cánones locativos atribuibles a los contratos de locación rescindidos. Además, no es dable predecir si algún locatario cuyo contrato vence renovará dicho contrato ni si la Compañía podrá ceder dicho espacio en locación en condiciones económicamente ventajosas. Perder ingresos por cánones locativos de numerosos locatarios sumado a la imposibilidad de la Compañía de reemplazar dichos locatarios podría afectar en forma adversa la rentabilidad de la Compañía y su capacidad de pagar sus deudas y otras obligaciones financieras denominadas en Pesos o en moneda extranjera.

Adicionalmente, la implementación de nuevos controles de cambio y las potenciales restricciones al acceso al mercado de cambios para el pago de deudas implican un riesgo incremental en la capacidad de RAGHSA de hacer frente a sus deudas financieras. No es posible asegurar que no se impondrán controles de cambio más estrictos a los que actualmente se encuentran en vigencia.

El desarrollo de los proyectos de la Compañía requerirá importantes capitales que podrían no estar disponibles, o de estarlo, existe la posibilidad de que sea en condiciones desfavorables.

El desarrollo de los proyectos de la Compañía requerirá montos significativos de capital. Es probable que la Compañía tenga que procurar capital adicional, ya sea de aportes de sus accionistas, la colocación de títulos de deuda o préstamos bancarios, para el desarrollo de sus proyectos. La Compañía no puede garantizar la disponibilidad de capital adicional, o de existir la disponibilidad, no puede garantizar que sería en términos aceptables. La imposibilidad de acceder a capital adicional en términos aceptables para la Compañía puede afectar negativamente sus negocios.

El aumento de las tasas de interés podría elevar los costos de financiación de los proyectos de la Compañía.

Las tasas de interés son una fuente de riesgo para la Compañía de modo tal que un aumento en las mismas aumenta los costos de tomar préstamos para la Compañía y, a su vez, el costo de los desarrollos de la Compañía.

El aumento de las tasas de interés podría tener, a su vez, efectos negativos sobre la demanda de los potenciales clientes aumentando los costos de endeudamiento y por lo tanto disminuyendo el atractivo de su inversión en las propiedades de la Compañía en comparación con otras inversiones alternativas.

La Compañía podría verse imposibilitada de adquirir terrenos suficientes a precios favorables.

El éxito del negocio de la Compañía depende en gran medida de la disponibilidad de terrenos adecuados para el desarrollo a precios favorables. La Compañía está continuamente en busca de terrenos aptos para sus desarrollos. Podría no ser posible adquirir terrenos suficientes en términos económicamente favorables para desarrollar sus proyectos, en especial considerando que su estrategia está enfocada en sitios urbanos *premium*. Si la Compañía no pudiera adquirir terrenos a precios convenientes, su rentabilidad podría caer.

La Compañía efectúa estimaciones de costos vinculados con cada desarrollo y puede incurrir en sobrecostos que afectan su desempeño financiero.

Como parte de su plan de negocios para sus desarrollos, la Compañía estima los costos de construcción, compra de bienes y servicios e instalación de la infraestructura necesaria para el desarrollo. Existe un intervalo entre el momento en que la Compañía decide desarrollar un inmueble y estimar los costos y el momento en que la propiedad comienza a generar ingresos. Este intervalo suele ser de hasta tres años en el caso de propiedades comerciales. Si las condiciones macroeconómicas de Argentina empeoran durante este intervalo o de otro modo la Compañía no estima exitosamente los costos, podría no recuperar los montos invertidos de conformidad con sus planes de desarrollo. La Compañía no puede garantizar que estimará exitosamente estos costos o que las condiciones macroeconómicas no tendrán un efecto negativo sobre estas estimaciones de costos, haciéndole incurrir en sobrecostos y afectando los márgenes de utilidades y los resultados de sus operaciones.

Las actividades de desarrollo, construcción y venta de proyectos de la Compañía pueden no finalizarse en la forma prevista, aumentando los costos de construcción y/o causando la cancelación de acuerdos.

Los riesgos asociados a las actividades de desarrollo, construcción y venta de proyectos de la Compañía incluyen los siguientes: pueden perderse oportunidades de desarrollo de proyectos; los costos de construcción de un proyecto pueden superar las estimaciones originales, reduciendo las utilidades proyectadas o posiblemente tornando antieconómico el proyecto; los índices de ocupación pueden no resultar suficientes para que el proyecto sea rentable; los compradores de las unidades residenciales pueden no pagar los saldos pendientes, afectando la capacidad de la Compañía de financiar el proyecto; la construcción puede no finalizar en el plazo previsto, ocasionando así mayores gastos y multas por entrega tardía; y riesgos relativos a la obtención de todos los permisos o autorizaciones sobre planeamiento, uso del terreno y otros permisos y autorizaciones exigidos. Todos estos factores pueden tener un efecto negativo significativo sobre la situación financiera, patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

La Compañía depende de contratistas externos independientes para la provisión de un amplio espectro de servicios de construcción.

La Compañía celebra acuerdos con contratistas externos independientes que le brindan servicios de construcción y construyen las propiedades que ésta desarrolla. La Compañía procura seleccionar contratistas acreditados y confiables que en el pasado hayan llevado a cabo sus tareas en forma diligente y en debido tiempo y cuyas labores son supervisadas de cerca por la Compañía. Estos terceros pueden enfrentar problemas que requieran que la Compañía brinde recursos adicionales para finalizar sus obras. La Compañía garantiza todas sus propiedades contra determinados defectos de construcción por un período máximo de diez años dependiendo del tipo de defecto de que se trate. Si un contratista brinda servicios defectuosos a la Compañía que provocan daños estructurales a la propiedad, la Compañía será responsable por dichos daños y, de conformidad con la garantía brindada, estará obligada a reparar la propiedad. La Compañía no puede garantizar que en el futuro los servicios brindados por los contratistas contratados por ésta resulten satisfactorios para la Compañía o sean provistos a tiempo. Tampoco puede garantizar que no será responsable por los defectos de construcción generados por sus contratistas que causen daños a la propiedad. Asimismo, los contratistas contratados por la Compañía pueden atravesar dificultades financieras que les impidan finalizar sus obras, circunstancia que podría dar lugar a que la Compañía deba asumir la responsabilidad de dar cumplimiento a las obligaciones del contratista frente a sus empleados que realizan tareas en los proyectos de la Compañía.

La falta de demanda de preventas para los proyectos de construcción residenciales de la Compañía puede afectar negativamente su desempeño financiero.

En general, la Compañía ha financiado sus proyectos de construcción residenciales a través de la preventa de las unidades. La preventa de unidades brinda a la Compañía los fondos para financiar desarrollos, que posteriormente son reembolsados a través de la entrega de unidades terminadas a los clientes. La falta de demanda de preventas de futuros desarrollos residenciales de la Compañía podría afectar negativamente su situación financiera y los resultados de sus operaciones.



La Compañía depende de sus empleados claves, y en particular de su CEO y Presidente del Directorio, el Sr. Moisés Khafif.

El desempeño financiero de la Compañía depende en gran medida de los continuos esfuerzos del equipo de gerencia superior de la Compañía y otros empleados claves de ésta, en particular, de los esfuerzos del Sr. Moisés Khafif, CEO y Presidente del Directorio, quien desempeña un rol preponderante para la determinación de las estrategias a largo plazo de la Compañía, y toma importantes decisiones comerciales. La pérdida o interrupción en el suministro de servicios y experiencia de la gerencia superior u otros empleados clave de la Compañía podrían tener un efecto adverso significativo sobre el negocio, situación financiera y resultados de las operaciones de la Compañía.

Los procesos de ejecuciones judiciales en Argentina tienden a ser lentos.

Las normas de procedimiento en lo civil de Argentina permiten a los propietarios la interposición de un juicio ejecutivo, o procedimiento sumario, para el cobro de los alquileres impagos y a entablar un juicio especial para el desalojo de locatarios. Sin embargo, los lentos procesos judiciales y un gran número de reclamos han generado históricamente significativas demoras en los juicios que generalmente demoran entre seis y 18 meses cuando se reclama el pago de cánones locativos y uno a dos años en el caso de juicios de desalojo. Si la Compañía iniciara un juicio ejecutivo en el futuro, la demora y los gastos inherentes a éste pueden afectar negativamente los resultados de sus operaciones.

La Compañía podría no obtener los permisos de urbanísticos y otros permisos necesarios para desarrollar sus proyectos o experimentar demoras en su obtención.

Los terrenos donde la Compañía planea desarrollar sus proyectos pueden no tener los permisos y autorizaciones de uso, construcción, ocupación y otros permisos públicos y autorizaciones requeridos para el desarrollo de los proyectos. La Compañía no puede asegurar que obtendrá todos los permisos y autorizaciones necesarios o que su otorgamiento no se verá demorado, lo cual puede afectar su situación financiera.

Adicionalmente, la situación financiera de la Compañía podría verse seriamente afectada si la concesión de permisos de construcción es suspendida o si se sancionan leyes que restrinjan sus proyectos de desarrollos inmobiliarios. En caso de que no se obtengan todos los permisos y las autorizaciones que se requieren para el desarrollo de sus actuales y futuros proyectos, podrá verse forzada a modificar los proyectos o a abandonarlos, lo cual podrá tener un impacto negativo en su desempeño financiero.

La Compañía enfrenta riesgos asociados con la adquisición de inmuebles.

La Compañía ha adquirido inmuebles y tiene la intención de continuar adquiriendo otros en el futuro. Aunque la Compañía cree que las compras realizadas en el pasado incrementaron y aquellas que realice en el futuro continuarán incrementando el resultado de sus operaciones, el éxito de dichas operaciones está sujeto a incertidumbres, entre las cuales se pueden mencionar los siguientes riesgos:

- podría no obtenerse financiamiento para las adquisiciones, o el financiamiento obtenido podría no tener términos favorables;
- los terrenos que compre podrían no resultar apropiados para los desarrollos planeados debido a condiciones del suelo, condiciones subterráneas o cuestiones ambientales o podrían no producir o arrojar el rendimiento proyectado;
- el costo real de reemplazar una propiedad o de desarrollar nuevos proyectos en los terrenos adquiridos podría ser mayor al estimado; y
- podría verse imposibilitada de integrar eficientemente las propiedades adquiridas en la organización de la Compañía y de manejar nuevas propiedades de una manera que le permita obtener reducciones de costos y sinergias.

La compra de terrenos puede derivar en obligaciones desconocidas.

Las propiedades que la Compañía adquiera pueden estar sujetas a obligaciones desconocidas por las que podría no tener recurso, o únicamente un recurso limitado, contra los propietarios anteriores. En consecuencia, si se determina que la Compañía está sujeta a obligaciones basadas en el derecho de propiedad, ello podrá perjudicar su situación financiera y los resultados de sus operaciones. Las obligaciones desconocidas relacionadas con la adquisición de propiedades pueden incluir:

- obligaciones por tareas de remediación de pasivos ocultos ambientales o daños derivados de aquellos; y
- obligaciones incurridas en el giro ordinario de los negocios, tales como impuestos, obligaciones administrativas o gubernamentales no informados y otros pasivos referentes a los vehículos o compañías a través de las cuales se detentan dichas propiedades.

De no existir un reclamo específico, la Compañía no puede cuantificar el eventual impacto de estas obligaciones, las cuales no han sido previsionadas en sus Estados Financieros.

La Compañía no cuenta con cobertura de seguros para algunos siniestros que pueden producirse y determinados tipos de cobertura de seguros pueden tornarse excesivamente costosos.

Actualmente la Compañía cuenta con pólizas de seguro que cubren riesgos potenciales como responsabilidad civil, incendios, lucro cesante, inundaciones, incluyendo cobertura extendida y pérdidas por alquileres sobre todas sus propiedades. A la fecha, la Compañía no contrata coberturas de seguros que cubran eventuales riesgos ambientales. Si bien considera que las especificaciones de las pólizas y los límites asegurados son en general los habituales, hay ciertos tipos de pérdidas, tales como los reclamos en virtud de contratos de locación y de otra índole, y las originadas en terrorismo y actos de guerra que en general no están aseguradas. Si se produjera una pérdida que no está asegurada o que excediera los límites asegurados, la Compañía podría perder la totalidad o una parte del capital que ha invertido en una propiedad, así como los ingresos futuros previstos provenientes de la propiedad relacionada. En ese supuesto, podría no obstante seguir estando obligada en virtud de cualquier deuda hipotecaria u otras obligaciones financieras relacionadas con la propiedad. La Compañía no puede garantizar que en el futuro no se producirán pérdidas que superen los límites asegurados. Si alguna de las propiedades experimentara un daño significativo, ello podría afectar sus operaciones, lo que a su vez podría diferir u ocasionar una pérdida de ingresos y generar gastos de reparación o reconstrucción de la propiedad. Asimismo, no se contratan seguros de vida o incapacidad para los empleados claves de la Compañía, lo cual podría generar un efecto adverso en nuestra situación financiera patrimonial y los resultados de nuestras operaciones.

Por otra parte, la Compañía no puede asegurar que podrá renovar la cobertura de los seguros por un monto suficiente o a precios razonables. Las compañías de seguros pueden dejar de ofrecer cobertura contra ciertos tipos de pérdidas, tales como aquellas derivadas de actos terroristas y de la contaminación causada por moho, o en caso de ofrecerla, los costos de estos tipos de seguro pueden ser excesivamente costosos.

El negocio de la Compañía se encuentra sujeto a extensas regulaciones e imposiciones fiscales y pueden imponerse regulaciones adicionales en el futuro.

Las actividades de la Compañía están sujetas a leyes nacionales, provinciales y municipales y a regulaciones, autorizaciones y permisos requeridos en Argentina respecto de la construcción, urbanísticos, uso del terreno, protección ambiental, preservación de lugares históricos, defensa del consumidor y otros requisitos, los cuales podrían afectar la capacidad de la Compañía de adquirir terrenos y desarrollar proyectos. Asimismo, las empresas del sector están sujetas a variaciones en las alícuotas fiscales y cambios en los regímenes impositivos, incluyendo la creación de nuevos impuestos. Asimismo, las empresas del sector están sujetas a variaciones en las alícuotas fiscales y cambios en los regímenes impositivos, incluyendo la creación de nuevos impuestos. La Compañía debe obtener permisos y autorizaciones ante diferentes autoridades gubernamentales con el objeto de llevar a cabo sus proyectos. El mantenimiento de los permisos y autorizaciones puede resultar costoso. En caso de incumplimiento de dichas leyes, regulaciones, permisos y autorizaciones, la Compañía podría sufrir multas, suspensiones de proyectos, cancelación de permisos y revocación de autorizaciones. En los últimos años, existieron casos de acciones de clase exitosas y juicios similares iniciados por organizaciones no gubernamentales con el objetivo de impedir la construcción de nuevos desarrollos en algunas zonas de la Ciudad de Buenos Aires basados en fundamentos ambientales. Si cualquiera de los proyectos de la Compañía fuera objeto de estos reclamos, la situación financiera, patrimonial y los resultados de las operaciones podrían verse adversamente afectados.

Por otra parte, los cambios futuros en las leyes y regulaciones también podrían afectar negativamente la situación financiera, patrimonial y el resultado de las operaciones de la Compañía. En el pasado, el gobierno argentino adoptó reglamentaciones que congelaban los precios de las locaciones, concedían prórrogas de los plazos de las locaciones y prohibían los desalojos a causa de falta de pago o de extinción de los contratos. Si bien la política actual desalienta la intervención gubernamental en los contratos de locación, la Compañía no puede asegurar que el poder legislativo de Argentina no impondrá normas adicionales en el futuro.

Los contratos de locación de la Compañía están sujetos a restricciones bajo las leyes argentinas.

En virtud de la Ley Nº 26.994, sancionada por el Congreso de Argentina el 1º de octubre de 2014, el 1º de agosto de 2015 comenzó a regir el Código Civil y Comercial de la Nación (el "**Código Civil y Comercial**") y los contratos de locación de la Compañía están sujetos a lo allí dispuesto. El Código Civil y Comercial derogó la Ley de Locaciones Urbanas (según la definición que se consigna más abajo) y, aunque el Código Civil y Comercial está basado en dicha normativa, modifica ciertas cuestiones importantes en relación con las locaciones que incluyen la imposición de un plazo mínimo general de dos años y un plazo máximo de veinte años para locaciones residenciales y cincuenta años para contratos de locación con otros fines. Pueden considerarse inaplicables las opciones de renovación de locaciones que excedan los diez años.

La ley argentina permite a los locatarios rescindir el contrato de locación en cualquier momento luego de transcurridos los primeros seis meses de locación abonando una penalidad equivalente a: (i) un mes y medio de alquiler, si la opción de

rescisión se ejerce dentro del primer año del contrato; y (ii) un mes de alquiler, si la opción de rescisión se ejerce después del primer año del contrato.

El Código Civil y Comercial también modifica el régimen aplicable a las cláusulas contractuales que estipulan obligaciones de pago en moneda extranjera disponiendo que las obligaciones de pago en moneda extranjera puedan satisfacerse en Pesos al tipo de cambio oficial. Esta reglamentación modificó el marco legal previo en virtud del cual los deudores solo podían satisfacer sus obligaciones de pago en moneda extranjera efectuando el pago en la moneda extranjera específica que se convino en sus contratos. En ciertos fallos emitidos recientemente, los tribunales argentinos han determinado la no obligatoriedad de esta disposición, la cual solo puede aplicarse como norma de carácter supletorio cuando las partes de un contrato no hubiesen acordado una disposición en contrario.

El 30 de junio de 2020, se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.551 (la "**Nueva Ley de Alquileres**"). La Nueva Ley de Alquileres modifica, entre otras cosas: (i) el registro de los contratos de locación; (ii) el plazo mínimo de locación; (iii) las garantías que debe brindar el locatario; (iv) los ajustes del precio de alquiler; (v) en que parte recae la obligación del pago de expensas comunes extraordinarias; (f) la forma de intermediación en la locación de inmuebles; y (g) la resolución de conflictos derivados de un contrato de locación.

No podemos predecir si las modificaciones introducidas por la Nueva Ley de Alquileres afectaran negativamente la ejecución o negociación de ciertos contratos de locación de la Compañía con futuros locatarios o aquellos vigentes actualmente. Asimismo, no podemos asegurar el impacto que estos cambios tendrán sobre la demanda de alquiler de los inmuebles que la Sociedad ofrece, nuestra situación financiera y los resultados de las operaciones.

La Compañía podría ser responsable de vicios en sus edificios.

Como desarrolladora inmobiliaria, la Compañía es responsable de la calidad de su trabajo y del trabajo de sus contratistas (i) generalmente por un período de 3 años a partir de la entrega del inmueble a los clientes, y (ii) en el caso de vicios ocultos, por un período de sesenta (60) días desde la fecha en que el cliente descubre dicho vicio oculto. La Compañía no constituye provisiones para dichos pasivos contingentes. El Código Civil y Comercial redujo los períodos de prescripción de estas responsabilidades de diez a tres años con posterioridad al momento en que se le entrega la propiedad al cliente. Sin perjuicio de ello, y de conformidad con lo establecido por el artículo 1.275 del Código Civil y Comercial, la Compañía es responsable por un período de 10 años desde aceptada la obra por defectos en la construcción que pueden afectar la seguridad estructural del edificio o que tornen al proyecto totalmente inadecuado para su fin.

De no existir un reclamo específico, la Compañía no puede cuantificar el monto potencial de estas responsabilidades y no ha efectuado provisiones en relación con ello en sus Estados Financieros. Si se exigiera que la Compañía subsane algún defecto en las obras cumplidas, ello podría afectar en forma negativa su situación financiera, patrimonial o los resultados de sus operaciones.

Una mayor competencia en el negocio inmobiliario en Argentina podría afectar los resultados de las operaciones de la Compañía.

Las propiedades de la Compañía están ubicadas en la Ciudad de Buenos Aires. Existen numerosos edificios de oficinas, comerciales y residenciales en esta área urbana que podrían afectar la capacidad de la Compañía de alquilar o vender sus propiedades y el precio de arrendamiento o de venta de dichas propiedades.

Históricamente, han existido relativamente pocas empresas desarrolladoras de proyectos comerciales y residenciales que compitan con la Compañía en los segmentos del mercado de compra de terrenos, recursos financieros y potenciales clientes. En la medida que nuestros competidores, en particular, empresas desarrolladoras internacionales, se encuentren en condiciones de adquirir y desarrollar propiedades adecuadas como consecuencia de contar con mayores recursos financieros o por otros motivos, la actividad comercial de la Compañía podría verse perjudicada. El mercado inmobiliario argentino se está volviendo cada vez más competitivo y no tiene barreras significativas de ingreso que restrinjan el acceso al mercado de nuevos competidores. Entre los principales factores competitivos en la actividad del desarrollo inmobiliario se incluyen: disponibilidad y ubicación de los terrenos, precio, financiamiento, diseño, calidad y reputación y asociaciones con otros desarrolladores. Varios desarrolladores de proyectos comerciales y residenciales y empresas de servicios inmobiliarios compiten con la Compañía en la búsqueda de terrenos para comprar, recursos financieros para desarrollos y potenciales compradores y locatarios. Otras empresas, incluidos *joint ventures* entre sociedades extranjeras y argentinas, han adquirido una creciente participación en el negocio inmobiliario en Argentina, aumentando aún más la competencia.

En la medida en que uno o más competidores puedan adquirir y desarrollar propiedades atractivas, como resultado de mayores recursos financieros o por otros motivos, el negocio de la Compañía podría verse significativa y adversamente afectado. Si la Compañía no pudiera hacer frente a tales presiones tan pronto como sus competidores, o si aumentara el nivel de competencia, la situación financiera patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía podrían verse adversamente afectados.

La diversificación de la base de producto de la Compañía en segmentos de ingresos medio-altos y otros segmentos en los que se decida participar en el futuro podrá exponer a la Compañía a una mayor competencia, lo cual podrá reducir su rentabilidad y tener un efecto negativo sobre la situación financiera patrimonial y los resultados de sus operaciones.

La conflictividad gremial puede afectar negativamente las operaciones de la Compañía.

La Argentina tiene una larga historia de conflictividad gremial. En el caso que los empleados de los contratistas de la Compañía realicen huelgas, ésta podría verse obligada a reducir o interrumpir sus operaciones.

La Compañía podrá estar sujeta a ciertas obligaciones laborales y previsionales vinculadas con sus contratistas.

De conformidad con la legislación argentina, puede determinarse que los comitentes son solidariamente responsables con sus contratistas por las obligaciones laborales y previsionales de estos últimos y por accidentes sufridos por los empleados de los contratistas.

En particular, las normas laborales argentinas prevén, en términos generales, que los comitentes serán solidariamente responsables junto con sus contratistas si un tribunal determina que las tareas prestadas por los empleados del contratista son las que generalmente prestan los empleados del comitente y se vinculan específicamente con las principales actividades del comitente. En consecuencia, si surgiera algún conflicto entre los empleados de un contratista y dicho contratista contratado por la Compañía, dichos empleados podrían accionar contra la Compañía para hacer valer sus reclamos contra el contratista. En tal caso, un tribunal podrá dictaminar que la Compañía y el contratista son solidariamente responsables por dichos reclamos.

Sin perjuicio de que en el pasado la Compañía no ha sido objeto de litigios significativos iniciados por empleados de contratistas, no puede garantizarse que en el futuro la Compañía no será objeto de ningún reclamo significativo vinculado con las obligaciones laborales y previsionales de sus contratistas que pudiera afectar negativamente su situación financiera y los resultados de sus operaciones.

La Compañía podría verse perjudicada por litigios o reclamos relacionados con la venta de sus edificios residenciales o contratos de locación de oficinas.

La Compañía podría verse perjudicada por litigios y reclamos iniciados por sus clientes relativos a la calidad o la venta de sus edificios residenciales o contratos de locación de oficinas. Dichos litigios y reclamos podrían afectar la reputación y la imagen de la marca de la Compañía como asimismo causar un efecto negativo en sus operaciones.

La Compañía se encuentra geográficamente concentrada en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, es dueña de un número limitado de propiedades y se encuentra expuesta a un número pequeño de locatarios.

La Compañía realiza negocios en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Todos sus proyectos residenciales han sido desarrollados en el pasado y todos sus proyectos actuales se encuentran localizados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Adicionalmente, todos los edificios comerciales y de oficinas destinados a alquiler de la Compañía se encuentran localizados en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Como resultado de la concentración geográfica, las operaciones de la Compañía se encuentran sujetas a riesgos macroeconómicos, políticos, regulatorios y otros riesgos que afectan la actividad inmobiliaria en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Además, la actual cartera de la Compañía está concentrada en el segmento de alquiler de oficinas y la Compañía tiene una gran exposición a un pequeño número de locatarios de los cuales deriva una parte sustancial de sus ingresos por arrendamientos. La Compañía podría no ser capaz de renovar los arrendamientos con sus principales clientes, lo que puede afectar el negocio, la situación financiera patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

La Compañía es dueña de cinco edificios y de un terreno en el que se ha comenzado la construcción de un sexto edificio de oficinas comerciales. Pese a que la Compañía mantiene pólizas de seguros que cubren los riesgos habituales de todas sus propiedades, existen cierto tipo de pérdidas que generalmente no se encuentran aseguradas. Si cualquiera de sus edificios o propiedades es dañado significativamente, por ejemplo, a causa de inundaciones o ataques terroristas, el negocio, la situación financiera, patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía pueden verse significativa y adversamente afectadas.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

Puede no existir un mercado de negociación para las Obligaciones Negociables.

Cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa constituirá una nueva emisión de títulos sin mercado de negociación establecido y sin antecedentes de negociación previos. La Compañía no puede garantizar a los

inversores el desarrollo futuro de un mercado para las Obligaciones Negociables, la capacidad de los tenedores de vender sus Obligaciones Negociables o el precio al que los tenedores podrán vender sus Obligaciones Negociables.

Asimismo, la liquidez y el mercado de negociación de las Obligaciones Negociables puede verse adversamente afectado por cambios en las tasas de interés, reducciones y volatilidad del mercado respecto de títulos similares, incluyendo reducciones y volatilidad en los mercados de títulos de otros emisores privados de mercados emergentes, y la falta de satisfacción de las expectativas de los analistas o inversores de los títulos respecto del resultado operativo de la Compañía en uno o más períodos futuros.

En caso de desarrollarse un mercado para las Obligaciones Negociables, éstas podrían ser negociadas a precios mayores o menores que el precio de oferta inicial, dependiendo de varios factores, algunos de los cuales se encuentran fuera de nuestro control. El organizador no tiene la intención de crear un mercado para las Obligaciones Negociables. A menos que el Suplemento de Prospecto de una oferta particular de Obligaciones Negociables establezca lo contrario, debe reconocerse que el organizador no estará obligado a crear un mercado para las Obligaciones Negociables y que toda actividad de creación de mercado puede ser interrumpida en cualquier momento sin notificación previa y a exclusivo criterio del organizador.

Las Obligaciones Negociables están sujetas a ciertas restricciones a la transferencia.

Las Obligaciones Negociables se ofrecen en virtud de una exención de registro de la Ley de Títulos Valores. En consecuencia, las Obligaciones Negociables podrán ser transferidas o revendidas sólo en una operación inscripta bajo la Ley de Títulos Valores o exenta de los requerimientos de registro que impone esta ley y dando cumplimiento a toda otra normativa de títulos valores aplicable. Se recomienda a los posibles inversores consultar con sus asesores legales o financieros respecto a las restricciones a la transferencia aplicables a las Obligaciones Negociables.

La emisión de Obligaciones Negociables bajo el Programa en UVA podría verse cuestionada.

El Poder Ejecutivo Nacional puede emitir Decretos de Necesidad y Urgencia ("**DNU**") de acuerdo con, y sujeto a, las limitaciones previstas en el artículo 99, inciso 3 de la Constitución Nacional. Conforme lo dispuesto por la Ley Nº26.122, la Comisión Bicameral Permanente debe expedirse acerca de la validez o invalidez de los DNU, pronunciándose sobre la adecuación de estos a los requisitos formales y sustanciales establecidos constitucionalmente para su dictado, y elevar el dictamen al plenario de cada Cámara Legislativa para su expreso tratamiento. En consecuencia, los DNU son plenamente válidos en tanto no se produzca su rechazo expreso por ambas Cámaras Legislativas. A la fecha del presente Prospecto, la Comisión Bicameral Permanente no ha emitido dictamen sobre la validez o invalidez del DNU N° 146/2017 (el "**DNU 146/17**").

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en UVA, y en su caso, serán emitidas en el marco del DNU Decreto 146/17, que estableció que los valores negociables con o sin oferta pública por plazos no inferiores a dos años, están exceptuados de lo dispuesto en los artículos 7 y 10 de la Ley N° 23.928 que prohíbe la actualización monetaria o indexación. En caso que dicho Decreto 146/17 fuese rechazado por ambas Cámaras Legislativas según se detalla más arriba, o por cualquier motivo se deje sin efecto o no se reconozca como válido, dicha circunstancia podría afectar la validez de la actualización de las Obligaciones Negociables sobre la base de actualizar el valor de las mismas por el CER y denominarlas en UVA.

Por otro lado, en caso que conforme con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables resultare aplicable un índice sustituto en reemplazo de las UVA, dicho índice sustituto podrá ser aplicado en la medida que ello esté permitido por la normativa vigente, y, de aplicarse, podría resultar en un valor distinto del que hubiera resultado en caso de la aplicación de las UVA.

Asimismo, se deja expresado que la emisión de Obligaciones Negociables denominadas en UVA se trata de una operación ajustable por un índice que refleja la evolución de los precios, que el referido ajuste actualmente se calcula a través el CER y se expresa en UVAs, cuyo valor diario se publica actualmente en el sitio del BCRA, y que los efectos de la inflación o evolución de los precios tendrán correlación en las sumas adeudadas por la Emisora.

En el futuro estos índices pueden variar tanto en su contenido como en su forma de cálculo, lo que podrá incidir en la forma de ajustar las sumas adeudadas por la Compañía, y también el monto de intereses a pagar ya que se calcularán sobre un importe que se ajusta en su valor. En tal sentido, los procesos inflacionarios de la Argentina a lo largo del tiempo, muestran que es posible que la inflación alcance niveles elevados.



La Compañía puede incurrir en deudas adicionales de igual rango que las Obligaciones Negociables o deudas garantizadas, lo que podría profundizar aún más los riesgos de endeudamiento de la Compañía.

Los términos del contrato de fideicomiso que rige las Obligaciones Negociables permiten a la Compañía (y a cualquiera de sus futuras subsidiarias restringidas) incurrir en el futuro en ciertas deudas adicionales de igual rango que las Obligaciones Negociables y ciertas deudas garantizadas. Si la Compañía incurre en deuda adicional con rango igual y proporcional a las Obligaciones Negociables, los acreedores de dicha deuda tendrán derecho a participar proporcionalmente junto con los tenedores de las obligaciones negociables en la distribución de los fondos resultantes de cualquier procedimiento concursal, de liquidación, reorganización, disolución u otro proceso de liquidación de la Compañía sujeto al cumplimiento de ciertas limitaciones de deuda. La Compañía también puede incurrir en deuda adicional de vencimiento anterior a las obligaciones negociables. Esto puede resultar en una disminución de los fondos pagados al público inversor. Sujeto a ciertas limitaciones, la Compañía también tiene la capacidad de incurrir en deuda garantizada, y dicha deuda estaría efectivamente subordinada a las Obligaciones Negociables con el alcance del valor de los activos que garantizan la deuda. Dicha deuda adicional podría exacerbar aún más los riesgos de endeudamiento de la Compañía.

El endeudamiento de la Compañía y las restricciones en los documentos que rigen el endeudamiento pueden tener importantes consecuencias negativas para el público inversor. Asimismo, la incapacidad actual o inminente de la Compañía de pagar sus deudas a su vencimiento podría derivar en la insolvencia de la Compañía.

Las Obligaciones Negociables están efectivamente subordinadas a ciertas deudas con privilegio previsto por ley

La Compañía ofrece Obligaciones Negociables con garantía común sobre su patrimonio. Conforme a la ley de quiebras de Argentina, las obligaciones bajo las Obligaciones Negociables están subordinadas a ciertos privilegios legales. En caso de liquidación, tales créditos con privilegios legales, incluyendo, a título ilustrativo, créditos laborales, créditos derivados de obligaciones garantizadas, pagos de aportes previsionales, impuestos y gastos causídicos tendrán preferencia sobre otros créditos, incluyendo los créditos de cualquier persona que invierta en las Obligaciones Negociables. Si existieran activos remanentes luego del pago a los acreedores privilegiados, podrían ser insuficientes para satisfacer los créditos de los tenedores de las Obligaciones Negociables con garantía común sobre su patrimonio y de cualquier otra deuda con garantía común sobre su patrimonio, entre ellos los acreedores comerciales, que tienen igual rango de prioridad que los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Podríamos rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento.

Según se establezca en cada Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie podrían ser rescatadas a opción de la Emisora total o parcialmente, en la fecha, con el aviso previo y al precio que al efecto se establezca en el Suplemento de Prospecto respectivo, debiéndose preservar la igualdad de trato entre los tenedores. En consecuencia, un inversor podría no ser capaz de reinvertir el producido del rescate en un título comparable a una tasa de interés efectiva tan alta como la aplicable a las Obligaciones Negociables rescatadas.

Los contratos de fideicomiso relacionados a las Obligaciones Negociables Existentes imponen restricciones operativas y financieras significativas que podrían impedirle a la Compañía capitalizar oportunidades de negocios.

Los contratos de fideicomiso relacionados a las Obligaciones Negociables Existentes (conforme dicho término se define más adelante) le imponen a la Compañía significativas restricciones operativas y financieras. Estas restricciones limitan la capacidad de la Compañía de, entre otras cosas:

- incurrir en endeudamiento adicional;
- pagar dividendos y realizar otros pagos restringidos;
- establecer limitaciones a los dividendos y otros pagos por parte de las subsidiarias restringidas de la Compañía;
- incurrir en gravámenes;
- realizar ciertas inversiones;
- vender activos fuera del giro ordinario de los negocios;
- realizar operaciones con afiliadas; y
- celebrar fusiones o absorciones o transferir la totalidad o una parte sustancial de los activos de la Compañía.

Estas restricciones podrían limitar la capacidad de la Compañía de aprovechar oportunidades de crecimiento atractivas para sus negocios que no estén previstas en este momento, especialmente si la Compañía se ve impedida de obtener financiamiento para inversiones o para aprovechar estas oportunidades.



Podrá resultar complejo para los tenedores de Obligaciones Negociables hacer valer sus reclamos por responsabilidad civil contra la Compañía o sus directores, funcionarios y síndicos.

Nuestra Compañía se encuentra constituida conforme al derecho argentino y su domicilio social se encuentra en la Ciudad de Buenos Aires, Argentina. La mayoría de sus directores, funcionarios y síndicos así como algunos de los expertos mencionados en el presente Prospecto residen fuera de los Estados Unidos. Asimismo, todos o una parte sustancial de los activos de la Compañía se encuentran fuera del territorio de los Estados Unidos. Por ende, podrá resultar complejo para los tenedores de Obligaciones Negociables emplazar a dichas personas en los Estados Unidos o ejecutar sentencias contra la Compañía o contra ellas (para lo cual es requisito previo dar cumplimiento a los artículos 517 al 519 del Código Procesal Civil y Comercial de la Nación, incluso la condición de que dichas sentencias no transgredan el orden público de la Nación, según la determinación de un tribunal argentino), incluyendo cualquier acción fundada en responsabilidad civil bajo las leyes federales de títulos valores de los Estados Unidos. Sobre la base de la opinión de nuestros asesores legales argentinos, no existen dudas acerca de la exigibilidad contra la Compañía o dichas personas en Argentina, ya sea en acciones originarias o en acciones mediante las cuales se procure obtener la ejecución de sentencias dictadas por tribunales estadounidenses, de responsabilidad basada exclusivamente en las leyes federales de títulos valores de los Estados Unidos o en las leyes de otras jurisdicciones.

No puede garantizarse que las sociedades calificadoras no bajarán, suspenderán o retirarán las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables.

Las calificaciones de riesgo de las Obligaciones Negociables podrán cambiar luego de la emisión. Dichas calificaciones son de alcance limitado y no abordan todos los riesgos significativos relacionados con la inversión en las Obligaciones Negociables, sino que reflejan únicamente las opiniones de las sociedades calificadoras al momento de su asignación. Puede obtenerse una explicación sobre la significancia de dichas calificaciones consultando a las sociedades calificadoras.

Las calificaciones en moneda extranjera asignadas por agencias calificadoras de riesgos contemplan el riesgo incremental que implica la exposición a las variaciones de tipo de cambio, las potenciales restricciones regulatorias para el acceso a la adquisición de divisas para el pago de deudas y el contexto macroeconómico actual con las correspondientes expectativas en relación a la disponibilidad de divisas durante el plazo de vigencia de las obligaciones calificadas. Al analizar estos riesgos incrementales en relación a las calificaciones en moneda local, también se contempla la existencia de posibles mitigantes como la disponibilidad de recursos del emisor, niveles de cobertura a través de instrumentos derivados y/o por la naturaleza del tipo de ingresos y flujos de fondos que se correspondan con las obligaciones calificadas, como así también la existencia de cláusulas particulares y/o protecciones estructurales como garantías y fondos de reservas, emergentes de los documentos de cada instrumento de deuda en particular.

No es posible garantizar que dichas calificaciones de riesgo continuarán vigentes durante ningún plazo determinado o que las sociedades calificadoras no bajarán, suspenderán o retirarán dichas calificaciones, si a su criterio las circunstancias así lo ameritan. La baja, suspensión o retiro de dichas calificaciones puede tener un efecto adverso en el precio de mercado y la comerciabilidad de las Obligaciones Negociables.



POLÍTICAS DE LA EMISORA

a) Políticas de Inversiones, de Financiamiento y Ambientales

Políticas de Inversiones

En el mes de mayo de 2017, con el objetivo de expandir los negocios de la Sociedad a Estados Unidos, se constituyó la subsidiaria RAGHSA RE (100% controlada por RAGHSA S.A.), una sociedad constituida y regida bajo las normas del estado de Delaware.

A través de RAGHSA RE, se constituyó una nueva sociedad denominada PROPERTY 46 LLC (100% controlada por esta última), constituida y regida bajo las normas del estado de Delaware. PROPERTY 46 LLC adquirió un inmueble en la Ciudad de Nueva York, por un valor de U$S 10.750.000 (valor correspondiente al porcentaje de tenencia de la Sociedad). La adquisición del inmueble, fue realizada a través de una subsidiaria constituida a tal efecto (638W47 LLC) la cual fue constituida de manera conjunta con un tercero (con una participación del 50% cada socio). Con fechas 13 de mayo, 4, 17 y 20 de septiembre de 2019, la Sociedad realizó aportes de capital a RAGHSA RE por una suma total de U$S 119.000.000, a fin de que la misma continúe expandiendo sus negocios en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos.

La Sociedad ha constituido aportes irrevocables con los cuales adquirió el 52% de las acciones emitidas por Argexon S.A. La modificación estatutaria y la inscripción del aumento de capital se encuentra a la fecha de emisión de este prospecto, pendiente de inscripción en los registros correspondientes de la República Oriental del Uruguay.

Políticas de Financiamiento

Programa de Emisión de Obligaciones Negociables por valor de hasta U$S 250.000.000

El 29 de octubre de 2010, a través de la Resolución Nº 16.441, la CNV aprobó el Programa, en virtud del cual la Compañía puede ofrecer Obligaciones Negociables por un valor total de hasta U$S 250 millones. El 25 de febrero de 2016, la CNV, por Resolución N° 17.979, aprobó una ampliación del plazo de vigencia del Programa.

El 18 de noviembre de 2010, el Directorio de la Compañía aprobó la emisión de la primera clase de obligaciones negociables en el marco del Programa por un total de U$S 100 millones con una tasa anual del 8,5% (las "**Obligaciones Negociables Clase 1**"). Las Obligaciones Negociables Clase 1 se emitieron el 16 de febrero de 2011. Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase 1 eran pagaderos los 16 de febrero y los 16 de agosto de cada año, a partir del 16 de agosto de 2011. El capital era pagadero en dos cuotas iguales. La primera de ellas se amortizó el 16 de febrero de 2016 y la segunda se amortizó el 16 de febrero de 2017.

El 21 de mayo de 2015, el Directorio de la Compañía aprobó la emisión de la segunda clase de obligaciones negociables (las "**Obligaciones Negociables Clase 2**"), en el marco del Programa por un total de U$S 100 millones con una tasa anual del 8,5%. Las Obligaciones Negociables Clase 2 fueron ofrecidas en suscripción en el marco de una oferta de canje de las Obligaciones Negociables Clase 1 aprobada por el Directorio de la Compañía con fecha 2 de junio de 2015 y anunciada al público inversor con fecha 4 de junio de 2015. Los intereses de las Obligaciones Negociables Clase 2 son pagaderos los 10 de enero y los 10 de julio de cada año, a partir del 10 de julio de 2015. El capital es pagadero en dos cuotas iguales con vencimiento el 10 de julio de 2020 y el 10 de julio de 2021.

El 15 de diciembre de 2016, nuestro Directorio aprobó la emisión de la tercera clase de Obligaciones Negociables bajo el Programa por un total de U$S 100 millones a una tasa anual de 7,25% (las "**Obligaciones Negociables Clase 3**"), ofrecidas en suscripción en el marco de una oferta de canje de las Obligaciones Negociables Clase 2 (la "**Oferta de Canje**"). El monto en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 2 ascendió a U$S 57.888.000 Dólares Estadounidenses (antes de la Oferta de Canje) de los cuales U$S 18.971.840 se adhirieron a la Oferta de Canje suscribiendo U$S 19.729.840 de las Obligaciones Negociables Clase 3.

En virtud de la Oferta de Canje, al 30 de noviembre de 2019, el monto total en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 2 ascendía a U$S 38.917.000 y el monto total en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 3 ascendía a U$S 119.729.840.

El 1 de abril de 2020, nuestro Directorio aprobó la emisión de la cuarta clase de Obligaciones Negociables bajo el Programa por un total de hasta U$S78.917.000 a una tasa anual de 8,50% (las "**Obligaciones Negociables Clase 4**", y conjuntamente con las Obligaciones Negociables Clase 3 y las Obligaciones Negociables Clase 2, las "**Obligaciones Negociables Existentes**"), ofrecidas en suscripción en el marco de una oferta de canje de las Obligaciones Negociables Clase 2 y las Obligaciones Negociables Clase 3 (la "**Oferta de Canje Clase 2 y Clase 3**"). El monto en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 2 ascendió a U$S 38.917.000 Dólares Estadounidenses (antes de la Oferta de Canje Clase 2

y Clase 3) de los cuales U$S 30.504.000 se adhirieron a la Oferta de Canje Clase 2 y Clase 3. El monto en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 3 ascendió a U$S 119.729.840 Dólares Estadounidenses (antes de la Oferta de Canje Clase 2 y Clase 3) de los cuales U$S 27.838.000 se adhirieron a la Oferta de Canje Clase 2 y Clase 3 suscribiendo de forma conjunta los tenedores de Obligaciones Negociables Clase 2 y de Obligaciones Negociables Clase 3 U$S 58.342.000 de las Obligaciones Negociables Clase 4.

En virtud de la Oferta de Canje Clase 2 y Clase 3, al 31 de mayo de 2020, el monto total en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 2 ascendía a U$S 8.413.000, el monto total en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 3 ascendía a U$S91.891.840 y el monto total en circulación de las Obligaciones Negociables Clase 4 ascendía a U$S 58.342.000.

El 10 de julio de 2020 la Sociedad efectuó a los tenedores de las obligaciones negociables de la clase 2, el pago del 50% del capital por la suma de U$S 4.206.500.

Mediante Asamblea de Accionistas N° 107 de fecha 30 de junio de 2020 se resolvió aprobar la ampliación del monto del Programa, la ampliación del plazo de vigencia por el plazo de cinco años o por el plazo mayor que permita la normativa aplicable y la revisión de los términos y condiciones del Programa. Mediante Acta de Directorio de fecha 3 de septiembre de 2020 se resolvió aumentar el monto del Programa por la suma de U$S 250.000.000 (Dólares estadounidenses doscientos cincuenta millones) (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor), por lo que el monto total del Programa en circulación en todo momento ascendería a la suma de U$S500.000.000 (Dólares quinientos millones) (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor). La prórroga del plazo de vigencia del Programa, la ampliación del monto y los cambios a los términos y condiciones del Programa fueron autorizada por la CNV mediante Disposición de la Gerencia de Emisoras Nº DI-2020-50APN-GE#CNV de fecha 2 de noviembre de 2020.

A la fecha del presente Prospecto, el monto total en circulación de las Obligaciones Negociables Existentes asciende a U$S154.440.340.

El 21 de septiembre de 2020 Moody's Latin America Agente de Calificación de Riesgo S.A., Registro No. 3 de la CNV ("**Moody's**") asignó a la Sociedad la calificación "AA-.ar/EST" como emisor en moneda local y "A+.ar/REV" como calificación de deuda sénior no garantizada en moneda extranjera. Entre sus principales consideraciones Moody´s Local destacó que entre las fortalezas crediticias de RAGHSA se destacan las altas tasas de ocupación de su superficie alquilable, la calidad de los arrendatarios, su buen perfil de liquidez y la sólida marca y posición de la compañía en el mercado argentino. Por el contrario, como desventajas destacó que RAGHSA concentra sus operaciones en la Ciudad de Buenos Aires, y está expuesta al riesgo cambiario al estar la mayor parte de su deuda denominada en moneda extranjera. Los informes de calificación de riesgo realizados por Moody's podrán consultarse en su página web: https://www.moodyslocal.com/country/ar/ratings/corp.

Programa Local de Emisión de Obligaciones Negociables por valor de hasta U$S 250.000.000

El 25 de febrero de 2016, por Resolución N° 17.978, la CNV aprobó un programa local de emisión de obligaciones negociables (el "**Programa Local**") en virtud del cual la Compañía puede ofrecer obligaciones negociables en el ámbito local por un valor total de hasta U$S 250 millones.

A la fecha de este prospecto, la Compañía no ha emitido ninguna clase o serie de obligaciones negociables en virtud del Programa Local.

Políticas Ambientales

La Sociedad es una empresa comprometida con la sustentabilidad, el cuidado del medio ambiente y el bienestar de las personas. Nuestro programa de RSE, al que hemos denominado LEGADO, se encuentra alineado a los OBJETIVOS DE DESARROLLO SOSTENIBLE (www.un.org/sustainabledevelopment/es/) de la ONU orientados a estos temas. Nos unimos a éste movimiento mundial con la responsabilidad de cumplir con algunos de los objetivos y difundirlos con el fin de sensibilizar al público de interés e invitarlos a participar activamente.

Como parte de este compromiso, nuestros edificios de oficinas se desarrollan bajo las normas LEED (Leadership in Energy and Environmental Design) del USGBC (United States Green Building Council) y poseen características que disminuyen el impacto sobre los recursos naturales generando lugares gratos y saludables para trabajar, entre ellas:

– Reducción en consumo de agua mediante la instalación de artefactos sanitarios y griferías eficientes de bajo consumo.
– Optimización del consumo energético.
– Durante la construcción se utilizaron materiales en interiores sujetos al control de la emisión de contaminantes.
– Recolección y almacenamiento de agua de lluvia. Utilización de agua reciclada para riego y sistemas de aire acondicionado, reduciendo el consumo de agua potable.

– Instalación de sistemas de aire acondicionado eficientes que utilizan refrigerantes no contaminantes.
– Estacionamientos con espacios preferenciales para vehículos de baja emisión de contaminantes.
– Estacionamiento para bicicletas y vestuarios especiales con duchas para ciclistas.
– Paneles solares para la generación de agua caliente.
– Utilización de frentes vidriados (DVH) que permiten el aprovechamiento de la luz natural y ofrecen visuales directas al exterior.
– Programa de reciclado de residuos.
– Prohibición de fumar en los edificios. Espacio exterior para fumadores ubicado a más de 8 metros de cualquier posible ingreso de aire.
– Localización próxima a los sistemas de transporte público.

b) Políticas de Dividendos

La Compañía no posee políticas de dividendos.



INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN

Este capítulo es un resumen de la composición del directorio, el órgano de fiscalización, los asesores y auditores de la Compañía.

a) Directores titulares, suplentes y gerentes de primera línea

El directorio de la Compañía actualmente está compuesto por seis miembros y tiene a su cargo la administración de sus negocios. Los accionistas presentes en las asambleas ordinarias pueden fijar el número de directores titulares, entre un mínimo de tres y un máximo de catorce. También pueden designar un número igual o inferior de directores suplentes. Cada director es elegido por la mayoría de los accionistas presentes de la Compañía en asamblea ordinaria, por un plazo de tres años o hasta la designación del sucesor.

En virtud de la Ley N° 19.550 General de Sociedades (T.O. año 1984) (la "**Ley General de Sociedades**"), los directores están obligados a cumplir sus funciones con la lealtad y diligencia propias de un hombre de negocios prudente. Los directores son solidariamente responsables ante la compañía, sus accionistas y los terceros por el indebido cumplimiento de sus funciones, por infringir la ley, los estatutos o reglamentos de la compañía, si hubiere, y por los daños y perjuicios ocasionados por fraude, abuso de autoridad o culpa grave. Las siguientes normas se consideran dentro del deber de lealtad de un director: (i) la prohibición de utilizar los activos de la compañía como así también información confidencial para fines privados; (ii) la prohibición de obtener ventaja o permitir que otra persona obtenga, ya sea por acción u omisión, de las oportunidades comerciales de la compañía; (iii) la obligación de ejercer las facultades del directorio únicamente para los fines pretendidos por la ley, los estatutos de la compañía o una resolución de la asamblea de accionistas o del directorio; y (iv) la obligación de adoptar cuidados extremos de manera que el directorio, directa o indirectamente, no actúe contra los intereses de la compañía. Todo director deberá informar al directorio y a la comisión fiscalizadora de la compañía sobre cualquier conflicto de intereses que pudiera tener en una operación propuesta, y abstenerse de votar al respecto.

Conforme a la Ley General de Sociedades de Argentina, el directorio tiene a su cargo la administración de la Compañía y toma todas las decisiones relacionadas con ese fin, así como aquellas decisiones expresamente establecidas en la Ley General de Sociedades, en los estatutos de la Compañía y otras regulaciones aplicables. De este modo, el directorio es el responsable de ejecutar las decisiones aprobadas en asambleas de accionistas y del desarrollo de las tareas especialmente delegadas por los accionistas.

A la fecha de este Prospecto, los miembros del directorio de la Compañía elegidos por los accionistas en la asamblea ordinaria celebrada el 25 de junio de 2019 son los siguientes:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	Vencimiento del mandato	Carácter de Independencia
Moisés Khafif	13/08/1931	Presidente	28/02/2022	No Independiente
Gloria Btesh de Khafif	18/10/1946	Vicepresidente	28/02/2022	No Independiente
Isaac Roberto Khafif	24/07/1967	Director	28/02/2022	No Independiente
Edgardo Khafif	03/08/1968	Director	28/02/2022	No Independiente
Elena Khafif	12/09/1971	Director	28/02/2022	No Independiente
Héctor Emilio Salvo	06/04/1950	Director	28/02/2022	No Independiente
Mariano Javier Vega	18/11/1974	Director	28/02/2022	No Independiente
Juan Pablo Morad	18/01/1981	Director	28/02/2022	No Independiente

El mandato de los actuales miembros del directorio de la Compañía se extenderá automáticamente hasta la fecha de la asamblea ordinaria de accionistas convocada para aprobar los estados financieros de la Compañía correspondientes al ejercicio finalizado el 28 de febrero de 2022.

A continuación, se incluye una breve descripción de los antecedentes relevantes y la experiencia de cada miembro del directorio de la Compañía:

Moisés Khafif. Nacido el 13 de agosto de 1931, DNI N° 5.090.713 CUIT N° 23-05090713-9 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Sr. Khafif es Presidente del directorio y es el CEO de la Compañía. Es miembro del directorio desde 1975. Egresó de la London School of Economics y trabajó en el Trade Development Bank en Ginebra y en el Republic National Bank of New York en Nueva York por más de 25 años. Ha trabajado para la Compañía y sus predecesoras desde 1963. El Sr. Khafif es también Presidente del Directorio.

Gloria Btesh de Khafif. Nacida el 18 de octubre de 1946, DNI N° 05.488.494, CUIT N° 27-05488494-5 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Sra. Gloria Btesh de Khafif integra el directorio

desde 1986 ocupando el cargo de Vicepresidente y está a cargo de la Gerencia de Relaciones Públicas. Ingresó a la Compañía en el mismo año.

Edgardo Khafif. Nacido el 3 de agosto de 1968, DNI N° 20.410.139, CUIT N° 20-20410139-7 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Sr. Khafif tiene a su cargo la Gerencia de Mercado de Capitales y Relaciones Internacionales e integra el directorio desde julio de 1999. Es graduado en economía de la Universidad de Boston (Clase de 1990) y posee un Master en Administración de Empresas de la Wharton School de la Universidad de Pennsylvania. Trabajó en Leucadia National Corp. como Asesor del Presidente, el Sr. Joseph Steinberg, y en el Departamento de Comercio Exterior del Republic National Bank of New York. El Sr. Khafif fue asociado desde 2004 de la firma Arnhold and S. Bleichroeder (First Eagle Investment Management) como Gerente de Cartera del fondo First Eagle Emerging Market Debt Fund hasta marzo de 2010. Ingresó a la Compañía en 1999.

Elena Khafif. Nacida el 12 de septiembre de 1971 DNI N° 22.432.691, CUIT N° 27-22432691-8 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Sra. Khafif es Gerente de Ventas y Marketing de la Compañía e integra el directorio desde agosto de 2006. La Sra. Khafif vivió anteriormente en San Pablo, Brasil, por aproximadamente ocho años, durante los cuales creó, desarrolló y lideró la representación de SieMatic Kitchens, empresa dirigida a clientes de alto patrimonio. Ingresó a la Compañía en 2005.

Héctor Emilio Salvo. Nacido el 6 de abril de 1950, DNI N°8.275.238, CUIT N° 20-08275238-3 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Sr. Salvo es miembro del Directorio desde 1987 y se desempeñó como Gerente Financiero y Gerente General de la Compañía hasta el año 2019. Es contador público egresado de la Universidad de Buenos Aires y posee un Máster en Administración de Empresas de la Universidad de Deusto en Bilbao, España. Trabajó en IVA S.A.C.I.F.I., Peñaflor y Alex Laboratorios Cinematográficos. Ingresó a la Compañía en 1981.

Issac Roberto Khafif. Nacido el 24 de julio de 1967, DNI 18.366.750, CUIT 20-18366750-6 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Sr. Isaac Roberto Khafif integra el Directorio desde el 11 de julio de 2013. Es graduado en finanzas de la Universidad de Boston (Clase de 1990) y posee un Master en Ciencias (especialidad en inmuebles) de la Universidad de Nueva York. Trabajó anteriormente en East River Savings Bank en Nueva York como analista inmobiliario (1991) y como Vicepresidente de Emmes & Co., invirtiendo en bienes inmuebles secuestrados en el noreste de Estados Unidos.

Mariano Javier Vega. Nacido el 18 de noviembre de 1974, DNI 24.439.131, CUIT 20-24439131-2 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Sr. Vega es Director y se desempeña como Gerente Financiero y Gerente General desde el 2020. Ha sido miembro del órgano de administración de la Sociedad desde 2017. Es contador público egresado de la Universidad Argentina de la Empresa (UADE). Trabajó en Deloitte & Co. como auditor externo durante los años 2000 a 2004 y se incorporó a la Compañía en 2004, desempeñándose como Gerente de Administración de la Compañía.

Juan Pablo Morad. Nacido el 18 de enero de 1981, DNI 28.693.232, CUIT 20-28693232-1 y con domicilio en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Sr. Morad es nuestro Gerente de Legales desde 2015 y es miembro del directorio desde 2017. Es abogado egresado de la Universidad Católica Argentina (UCA). Trabajó anteriormente en el departamento de real estate del Estudio Nicholson y Cano, y como abogado interno para Latam Sur en Cervecería Quilmes, del grupo Anheuser-Busch InBev. Se incorporó a la Compañía en 2015.

La mayoría de los directores son parientes entre sí. Específicamente, la Sra. Gloria Btesh de Khafif es la esposa del Sr. Moisés Khafif. Por otra parte, la Sra. Elena Khafif y los Sres. Isaac R. Khafif y Edgardo Khafif son hijos del Sr. Moisés Khafif y de la Sra. Gloria Btesh de Khafif.

Con la salvedad de las relaciones familiares detalladas precedentemente, no existe acuerdo o entendimiento con los accionistas mayoritarios, clientes, proveedores u otros, de acuerdo con el cual cualquiera de éstas haya sido elegida como director o gerente de primera línea.

No existen conflictos de interés entre las funciones en la Compañía de cualquiera de los miembros del directorio y sus intereses privados y/u otras funciones.

Independencia de los directores

De conformidad con lo previsto por el artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV, informamos que los Sres. Moisés Khafif, Gloria Btesh de Khafif, Isaac R. Khafif, Edgardo Khafif, Elena Khafif, Mariano Javier Vega, Juan Pablo Morad y Héctor Emilio Salvo son directores no independientes.

Acuerdos o entendimientos

A la fecha del presente, no existen acuerdos o entendimientos con los accionistas mayoritarios, clientes, proveedores u otros, que hayan determinado que cualquiera de las personas antes mencionadas fuera elegida como director. Excepto por lo descripto en "c) I*nformación sobre participaciones accionarias*" de la presente sección.

Gerencia de primera línea

Los gerentes de primera línea de la Compañía son los siguientes:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	Año de designación
Moisés Khafif.....	13/08/1931	CEO	1975
Gloria Btesh de Khafif.....	18/10/1946	Gerente de Relaciones Públicas	1986
Edgardo Khafif.....	03/08/1968	Gerente de Mercado de Capitales y Relaciones Internacionales	1999
Elena Khafif.....	12/09/1971	Gerente de Ventas y Marketing	2005
Mariano Javier Vega.....	18/11/1974	Gerente Financiero y Gerente General	2020
Juan Pablo Morad	18/01/1981	Gerente de Legales	2015

b) Remuneraciones

La Ley General de Sociedades establece que, si la remuneración de los miembros del directorio no está establecida en los estatutos de la sociedad, ésta debe ser fijada por los accionistas. El monto máximo de remuneración total de los miembros del directorio, incluyendo la remuneración por actividades técnicas o administrativas de carácter permanente, no puede exceder el 25% de las utilidades de la sociedad. Sin embargo, no puede superar 5% del resultado neto del ejercicio si no se pagan dividendos a los accionistas. En caso de pagarse dividendos, los pagos a los directores se incrementarán proporcionalmente hasta el límite del 25%.

Cuando uno o más directores desempeñan tareas especiales o realizan tareas técnicas o administrativas y no existen utilidades para distribuir, o éstas son insuficientes, la asamblea de accionistas puede aprobar una remuneración en exceso de los límites antes mencionados.

En la asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 30 de junio de 2020, los accionistas aprobaron una remuneración total de Ps.49.881.992 para todos los directores y miembros de la gerencia de primera línea para el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020.

Para el mismo ejercicio, la Compañía aprobó una remuneración total de Ps.330.000 para la comisión fiscalizadora.

No existe ningún contrato de servicios con los directores que establezca beneficios luego del vencimiento de sus mandatos o en ocasión de su jubilación, ni cuenta con planes de jubilaciones o retiro para sus directores.

La política de remuneración y beneficios a los cuadros gerenciales es similar a las observadas en el mercado doméstico para funciones de similar jerarquía y responsabilidad.

No se contempla remuneración alguna al Directorio o a cuadros gerenciales en concepto de planes de opciones ni de cualquier otro sistema que signifique la participación en las utilidades de la Sociedad.

c) Información sobre participaciones accionarias

La Compañía no posee planes de opción de compra de acciones ni otros planes de remuneración mediante los cuales los directores o los funcionarios ejecutivos puedan participar en sus utilidades.

Con fecha 15 de noviembre de 2019, el Sr. Moisés Khafif -hasta ese entonces tenedor del 59,62% del paquete accionario de la Sociedad-, donó el cien por ciento (100%) de la nuda propiedad de sus acciones, es decir 222.577.280 acciones, reservándose el derecho de usufructo vitalicio sobre los derechos económicos y ciertos derechos políticos de las acciones donadas. A la fecha del presente Prospecto, el Sr. Moisés Khafif posee el 59,62% de los derechos de voto en las asambleas ordinarias. Para mayor información sobre los accionistas de la Sociedad, véase "*Estructura de la Emisora, Accionistas y Partes Relacionadas – b) Accionistas principales*" del presente Prospecto.

Asimismo, no existen convenios que otorguen participación a los empleados en el capital social de RAGHSA.

d) Otra información relativa al Directorio, la Gerencia de primera línea, Comisión Fiscalizadora y Asesores

Comisión Fiscalizadora

Los miembros de la comisión fiscalizadora son designados por la asamblea general ordinaria de la Compañía, y su mandato es de un año. La comisión fiscalizadora está integrada por tres miembros titulares y tres miembros suplentes, y de acuerdo con lo establecido en el artículo 294 de la Ley General de Sociedades de Argentina, con sus modificaciones, sus miembros deben reunirse al menos cada tres meses.

La principal responsabilidad de la comisión fiscalizadora es el control del cumplimiento del directorio en lo que respecta a la Ley General de Sociedades de Argentina, los estatutos de la compañía, y las resoluciones de los accionistas. Asimismo, entre otras funciones, la comisión fiscalizadora: (i) asistirá a las asambleas de accionistas y las reuniones de directorio; (ii) convocará a asambleas extraordinarias de accionistas cuando se considere necesario, y a asambleas ordinarias y especiales de accionistas cuando no fueran convocadas por el directorio; y (iii) investigará quejas por escrito presentadas por los accionistas. Al realizar estas funciones, no controla las operaciones de la Compañía ni evalúa los méritos de las decisiones adoptadas por el directorio.

A la fecha de este Prospecto, los miembros de la comisión fiscalizadora de la Compañía elegidos por los accionistas en la asamblea ordinaria celebrada el 30 de junio de 2020, son los siguientes:

Nombre	Fecha de nacimiento	Cargo	Vencimiento del mandato
Haydee E. Laksman	31/07/1934	Miembro Titular	28/02/2021
Isabel Caamaño	25/05/1944	Miembro Titular	28/02/2021
Fernando G. Guernik	13/09/1952	Miembro Titular	28/02/2021
Liliana Shlosberg	25/05/1945	Miembro Suplente	28/02/2021
Laura H. Bardelli	10/05/1968	Miembro Suplente	28/02/2021
Verónica A. Cabral	07/05/1974	Miembro Suplente	28/02/2021

A continuación se incluye una breve descripción de los antecedentes y la experiencia de los miembros de la comisión fiscalizadora de la Compañía:

Haydee Elsa Laksman. Nacida el 31 de julio de 1934. DNI N° 1.937.570, CUIT N° 27-01937570-1 y con domicilio en la calle Rivadavia 789, 1° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Dra. Laksman es miembro de la comisión fiscalizadora desde 1996. Es Contadora Publica egresada de la Universidad de Buenos Aires. También se desempeña como miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, incluyendo Crero S.C.A., Crespo y Rodríguez S.A.

Isabel Caamaño. Nacida el 25 de mayo de 1944. DNI N° 4.927.947, CUIT N° 27-04927947-2 y con domicilio en la calle Rivadavia 789, 1° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Dra. Caamaño es miembro de la comisión fiscalizadora desde 1996. Es Contadora Pública egresada de la Universidad de Buenos Aires. También se desempeña como miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, incluyendo Molino Chacabuco S.A., Crero S.C.A., Crespo y Rodríguez S.A.

Fernando Gabriel Guernik. Nacido el 13 de septiembre de 1952. DNI N° 10.479.761, CUIT N° 20-10479761-0 y con domicilio en la calle Rivadavia 789, 1° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El Dr. Guernik es miembro de la comisión fiscalizadora desde 1996. Es Contador Público egresado de la Universidad de Buenos Aires. También se desempeña como miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, incluyendo Flora Dánica S.A., Flora San Luis S.A., Panambí S.A.

Liliana Shlosberg. Nacida el 25 de mayo de 1945. DNI N° 5.111.388, CUIT N° 27-05111388-3 y con domicilio en la calle Rivadavia 789, 1° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Dra. Shlosberg es miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 1996. Es Contadora Pública egresada de la Universidad de Buenos Aires.

Laura H. Bardelli. Nacida el 10 de mayo de 1968. DNI N° 20.030.388, CUIT N° 27-20030388-7 y con domicilio en la calle Rivadavia 789, 1° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Dra. Bardelli es miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 1997. Es Contadora Pública egresada de la Universidad de Buenos Aires.

Verónica A. Cabral. Nacida el 07 de mayo de 1974. DNI N° 23.767.500, CUIT N° 27-23767500-8 y con domicilio en la calle Rivadavia 789, 1° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Dra. Cabral es miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 2007. Es Contadora Pública egresada de la Universidad de Buenos Aires.



Independencia de los miembros de la Comisión Fiscalizadora

De conformidad con lo previsto por el artículo 12, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV y la Resolución Técnica N° 37 de la F.A.C.P.C.E. (y complementarias) todos los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía cumplen con la condición de independencia.

Operaciones con Accionistas y Sociedades de Propiedad de los Directores o Accionistas

La Sociedad ha constituido aportes irrevocables con los cuales adquirió el 52% de las acciones emitidas por Argexon S.A., sociedad de la cual la Sra. Elena Khafif es titular del 18% del paquete accionario. La modificación estatutaria y la inscripción del aumento de capital se encuentra a la fecha del presente, pendiente de inscripción en los registros correspondientes de la República Oriental del Uruguay.

Salvo por las operaciones con Argexon S.A. antes descriptas, no existen otras operaciones con sociedades de propiedad de los directores o accionistas de la Compañía.

Contratos de Trabajo con Nuestros Directores

No tenemos contratos escritos con nuestros directores. Sin embargo, los Sres. Elena Khafif, Mariano Javier Vega y Juan Pablo Morad son empleados de nuestra Compañía en virtud de la Ley de Contratos de Trabajo N° 20.744. La Ley 20.744 rige determinadas condiciones de las relaciones laborales, incluyendo la remuneración, protección de salarios, horas de trabajo, vacaciones, licencias pagas, protección por maternidad, requisitos de edad mínima y revocación del contrato.

La Compañía no mantiene planes de jubilaciones o retiro para sus directores.

Operaciones y Préstamos a Miembros de la Gerencia

Existe un préstamo a un miembro de la gerencia y del Directorio, Juan Pablo Morad, de Ps. 9.366.500 y Ps. 8.968.000 al 31 de mayo y 29 de febrero 2020, respectivamente. El Presidente del Directorio, Moisés Khafif, posee un crédito pendiente de cobro de Ps. 1.922.848 al 31 de mayo de 2020 y una deuda pendiente de pago, de Ps. 772.764 al 29 de febrero de 2020, a cuenta de gastos personales.

Asesores

Nuestros principales asesores legales externos son: Estudio Bruchou, Fernández Madero & Lombardi, con domicilio en Ing. Enrique Butty 275, Piso 12° (C1001AFA) y Estudio Nicholson y Cano, con domicilio en la calle San Martín 140, Piso 14° (C1004AAD), ambos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Cleary Gottlieb Steen & Hamilton LLP asesorará a la empresa sobre ciertos aspectos relacionados con la ley estadounidense con respecto a la oferta de las Obligaciones Negociables.

El asesor legal externo de la Compañía para el Programa es el Estudio Bruchou, Fernández Madero & Lombardi, con domicilio en Ing. Enrique Butty 275, Piso 12° (C1001AFA), Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Auditores

Los Estados Financieros Anuales Auditados para los ejercicios finalizados el 28 de febrero de 2018 y 2019 presentados oportunamente ante la CNV han sido auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., Buenos Aires, Argentina, firma miembro de Ernst & Young Global Limited, un estudio de contadores públicos matriculados independientes. Según se indica en sus informes que aparecen en el presente, están matriculados en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires ("**CPCECABA**"), T° 1, F° 13, con domicilio en 25 de mayo 487 de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Por otra parte, nuestros Estados Financieros Anuales Auditados para el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020 y nuestros Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada al 31 de mayo de 2019 y 2020 presentados oportunamente ante la CNV han sido auditados por Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L., Buenos Aires, Argentina, firma miembro de Russell Bedford International, un estudio de contadores públicos matriculados independientes. Según se indica en sus informes que aparecen en el presente, están matriculados en el CPCECABA, T° 1, F° 36, con domicilio en Juana Manso N° 555, piso 6, oficina "C", de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Al 31 de mayo de 2020 y en la actualidad, el socio de Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L. miembro de Russell Bedford International certificante de los Estados Financieros de la Sociedad es el Contador Ariel Eduardo Goñi, quien se encuentra matriculado en el CPCECABA bajo el Tº 318 – Fº102. Como auditor suplente se ha designado al Contador Juan

Eduardo Bettinelli de la firma Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L. (miembro de Russell Bedford International), quien se encuentra matriculado en el CPCECABA bajo el Tº 310 – Fº7.

A continuación, se detalla el nombre, apellido y domicilio de los auditores de la Compañía durante los tres (3) ejercicios anteriores a la fecha del presente y de los que tengan mandato vigente para llevar a cabo la auditoria de la Compañía:

Fecha	Auditor	DNI	CUIT	Matrícula	Estudio	Domicilio
28/02/2020	Ariel Eduardo Goñi	26.824.641	20-26824641-0	CPCECABA - T°318 F°102	Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L.	Juana Manso N° 555, piso 6, oficina "C", Buenos Aires
28/02/2019	Darío G. Leisner	21.441.346	23-21441346-9	CPCECABA - T°215 F°138	Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.	25 de Mayo 487, Buenos Aires
28/02/2018	Victor Ariel Bresler	13.416.686	20-13416686-0	CPCECABA - T°95 F°109	Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L.	25 de Mayo 487, Buenos Aires

Los auditores (titular y suplente) con mandato vigente para llegar a cabo la auditoría de la Compañía son:

Auditor	DNI	CUIT	Matrícula	Estudio	Domicilio
Ariel Eduardo Goñi	26.824.641	20-26824641-0	CPCECABA -T°318 F°102	Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L.	Juana Manso N° 555, piso 6, oficina "C", Buenos Aires
Juan Eduardo Bettinelli	24.690.661	20-24690661-1	CPCECABA - Tº 310 – Fº7	Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L.	Juana Manso N° 555, piso 6, oficina "C", Buenos Aires

e) Gobierno Corporativo

La Sociedad cuenta con un Código de Gobierno Societario, en el cual se sientan los principios guías de la Sociedad, como ser: I. Transparentar las relaciones entre la Sociedad, autoridades, terceros y partes relacionadas; II. Sentar las bases para una sólida administración y supervisión de las estrategias de la Sociedad; III. Política de administración y medición del riesgo empresarial; IV. Salvaguardar la integridad de la información financiera, de la información confidencial y de los datos personales; V. Respetar los derechos de los accionistas; VI. Mantener un vínculo directo y responsable con la comunidad, siendo líderes en el respeto al medio ambiente; VII. Fomentar la ética empresarial.

Todos los años, al aprobar los estados contables anuales de la Sociedad, la Asamblea verifica el grado de cumplimiento del Código de Gobierno Societario.

f) Empleados

Los siguientes cuadros expresan la cantidad de empleados correspondientes al ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y a los ejercicios finalizados al 28 de febrero de 2019 y 2018 y, y por el período de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019, discriminado de acuerdo a las divisiones de la empresa.

	Al				
	28 de febrero de		29 de febrero de	31 de mayo de	
Área	**2018**	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**
Administración general (HQ)	17	18	17	18	17
Administración de condominios	10	10	13	10	13
Construcción	2	2	2	2	2
Total	**29**	**30**	**32**	**30**	**32**

A través del Decreto 332/2020 del 2 de abril de 2020, la administración de Alberto Fernández creó el "Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción" ("**ATP**") para empleadores, y trabajadores afectados por la emergencia sanitaria, consistiendo en la obtención de uno o más de los siguientes beneficios, entre otros: (i) la postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al SIPA; (ii) una Asignación Compensatoria al Salario; y (iii) un sistema integral de prestaciones por desempleo. El Decreto 376/2020 del 20 de abril de 2020 amplía los sujetos alcanzados y los beneficios comprendidos en el Decreto 332/2020, destacándose: (i) la inclusión de un crédito a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadoras y trabajadores autónomos, con subsidio del 100% del costo financiero total; (ii) la ampliación el rango de beneficiarios de la Asignación Compensatoria al Salario abonada por el Estado Nacional a todos los trabajadores en relación de dependencia del sector privado; (iii) la creación del Fondo de Garantías Argentina (FoGAR) para garantizar los créditos mencionados en (i); y (iv) la creación de un seguro de desempleo entre Ps. 6.000 y Ps. 10.000. Se aclara al público inversor que a la fecha del presente Prospecto, la Sociedad no es beneficiaria del programa ATP. Asimismo, del día 27 de julio de 2020, se publicó el Decreto de Necesidad y Urgencia N°621/20 dictado por el Poder Ejecutivo Nacional el cual dispone nuevas normas respecto a los beneficios del ATP. En este sentido, las empresas podrán gozar de un Crédito a Tasa Subsidiada que consistirá en una financiación cuyo importe, calculado por empleado, será del 120% de 1 (un) Salario Mínimo Vital y Móvil, y no podrá exceder la remuneración neta de cada trabajador del mes que se trate. Por otra parte, podrán acogerse a los beneficios del ATP los sujetos que cumplan con uno o más de los siguientes criterios: (i) actividades económicas afectadas en forma crítica en las zonas geográficas donde se desarrollan; (ii) cantidad relevante de trabajadores contagiados por el COVID-19 o en aislamiento obligatorio o con dispensa laboral por estar en grupo de riesgo u obligaciones de cuidado familiar relacionadas al COVID-19; y (iii) reducción real de la facturación con posterioridad al día 12 de marzo de 2020. La Jefatura de Gabinete podrá: (i) extender los beneficios del DNU 621 total o parcialmente, modificando el universo de actividades, empresas y trabajadores afectados, previa intervención del Comité del ATP, considerando la evolución de la situación económica, hasta el día 30 de septiembre de 2020 inclusive; y (ii) establecer, previa intervención del Comité, condiciones especiales para sectores y actividades críticamente afectadas por la pandemia del COVID-19, considerando sus aspectos estacionales. No obstante, para las actividades afectadas en forma crítica por las medidas de distanciamiento social aun cuando el aislamiento social preventivo y obligatorio haya concluido, los beneficios podrán extenderse hasta diciembre de 2020 inclusive. Por medio de la Decisión Administrativa 1760/2020 el Jefe de Gabinete de Ministros extendió los beneficios del ATP para el mes de septiembre 2020 y subsiguientes.

A la fecha del presente Prospecto RAGHSA no es beneficiaria del programa de financiamiento otorgado por el gobierno argentino en el marco de la pandemia "COVID 19" de salarios complementarios del ATP acordados en el marco del artículo 8º del Decreto Nº332/2020, según fuera modificado y complementado de tiempo en tiempo. Durante la pandemia del COVID – 19 se ha cumplido regularmente con el pago de sueldos con lo cual el esquema de pago de sueldos no se ha visto afectado. Tampoco se han decretado suspensiones ni ninguna clase de medidas que hayan afectado el vínculo laboral de la Compañía y sus empleados.



ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS

A) Estructura de la Emisora y su grupo económico

A la fecha de este Prospecto, la Compañía posee 373.340.000 acciones ordinarias en circulación, de valor nominal Ps. 1 cada una. Cada acción representa los mismos derechos de voto y participaciones económicas. El capital social de la Compañía se encuentra totalmente suscripto, integrado y registrado.

Los accionistas de la Compañía no son partes de ningún acuerdo de voto ni de ningún convenio de accionistas. Isaac R. Khafif, Elena Khafif, Edgardo Khafif e Ivette Dabbah son hijos de Moisés Khafif y Gloria Btesh de Khafif.

Subsidiarias

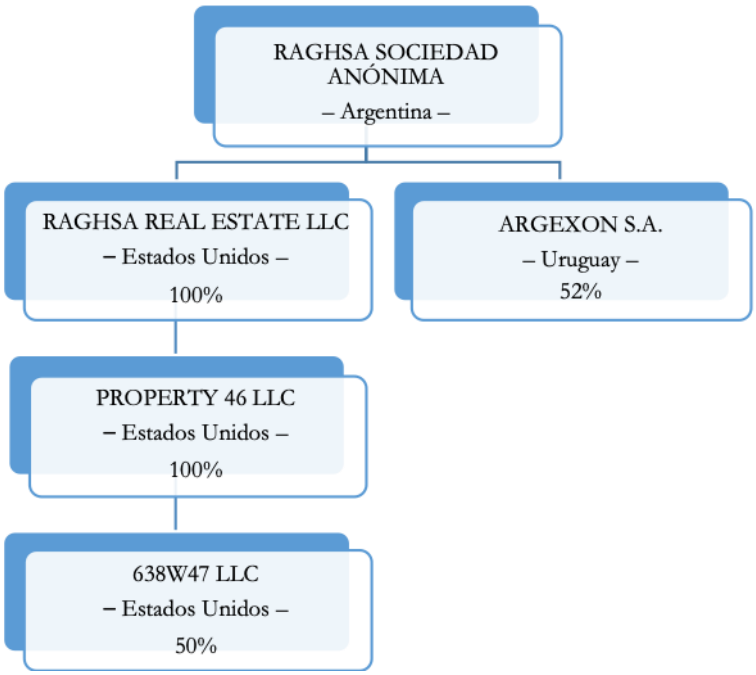
En el mes de mayo de 2017, con el objetivo de expandir los negocios de la Sociedad a Estados Unidos, se constituyó la subsidiaria RAGHSA RE (100% controlada por RAGHSA S.A.), una sociedad constituida y regida bajo las normas del estado de Delaware.

El mercado inmobiliario de Estados Unidos representa una excelente opción para invertir y expandir los negocios y el crecimiento de la Sociedad fuera de la Argentina, particularmente la Ciudad de Nueva York asegura variedad y calidad de clientes, y un marco jurídico y de negocios consolidado. RAGHSA RE fue constituida en el marco de las obligaciones establecidas para las "subsidiarias restringidas" en los documentos de oferta de las Obligaciones Negociables Clase 2 y las Obligaciones Negociables Clase 3 (conforme dichos términos se definen más adelante) de la Sociedad.

A través de RAGHSA RE, se constituyó una nueva sociedad denominada PROPERTY 46 LLC (100% controlada por esta última), constituida y regida bajo las normas del estado de Delaware. PROPERTY 46 LLC adquirió un inmueble en la Ciudad de Nueva York, por un valor de U$S 10.750.000 (valor correspondiente al porcentaje de tenencia de la Sociedad). La adquisición del inmueble, fue realizada a través de una subsidiaria constituida a tal efecto (638W47 LLC) la cual fue constituida de manera conjunta con un tercero (con una participación del 50% cada socio). Con fechas 13 de mayo, 4, 17 y 20 de septiembre de 2019, la Sociedad realizó aportes de capital a RAGHSA RE por una suma total de U$S 119.000.000, a fin de que la misma continúe expandiendo sus negocios en la Ciudad de Nueva York, Estados Unidos.

La Sociedad ha constituido aportes irrevocables con los cuales adquirió el 52% de las acciones emitidas por Argexon S.A. La modificación estatutaria y la inscripción del aumento de capital se encuentra a la fecha de emisión de los estados contables, pendiente de inscripción en los registros correspondientes de la República Oriental del Uruguay.

Organigrama de la estructura societaria:



B) Accionistas principales

El siguiente cuadro contiene información sobre la titularidad del capital social de la Compañía a la fecha de este Prospecto.

Accionista	Número de Acciones	% del Capital Social	% de los Derechos de Votos		% de los Derechos Económicos
			en Asambleas Ordinarias	en Asambleas Extraordinarias	
Moisés Khafif	-	-	59,62%[1]	-	59,62%[1]
Gloria Btesh de Khafif	112.002.000	30,00%	0,35%	30,00%	0,35%
Isaac R. Khafif Trust Agreement[2]	65.334.500	17,50%	10,03%	17,50%	10,03%
Elena Khafif	65.334.500	17,50%	9,99%	17,50%	9,99%
GMM Trust[3]	23.407.032	6,27%	6,27%	6,27%	6,27%
Ivette K. Dabah Trust Agreement[4]	41.927.468	11,23%	3,72%	11,23%	3,72%
Edgardo Khafif Trust Agreement[5]	65.334.500	17,50%	10,01%	17,50%	10,01%
	373.340.000	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**	**100,00%**

(1) Con fecha 15 de noviembre de 2019, el Sr. Moisés Khafif, hasta ese entonces tenedor del 59,62% del paquete accionario de la Sociedad, donó el cien por ciento (100%) de la nuda propiedad de sus acciones, es decir 222.577.280 acciones, reservándose el derecho de usufructo vitalicio sobre los derechos económicos y los derechos de voto en asambleas ordinarias de las acciones transferidas. La nuda propiedad de las 222.577.280 acciones cuyo usufructuario es el Sr. Moisés Khafif es detentada por Gloria Btesh de Khafif (110.679.280 acciones), Isaac R. Khafif Trust Agreement (27.884.500 acciones), Elena Khafif (28.034.500 acciones), Ivette K. Dabah Trust Agreement (28.034.500 acciones), y Edgardo Khafif Trust Agreement (27.944.500 acciones).
(2) El beneficiario final del "Isaac R. Khafif Trust Agreement" es el Sr. Isaac R. Khafif y sus descendientes.
(3) Los beneficiarios finales del "GMM Trust" son los Sres. Isaac Dabah, Ivette Khafif Dabah, y sus descendientes.
(4) La beneficiaria final del "Ivette K. Dabah Trust Agreement" es la Sra. Ivette Khafif Dabah y sus descendientes.
(5) El beneficiario final del "Edgardo Khafif Trust Agreement" es el Sr. Edgardo Khafif.

El siguiente cuadro contiene información relativa a la evolución del capital social al 28 de febrero de 2019 y 2018 y al 29 de febrero de 2020:

	29 de febrero de 2020	28 de febrero de 2019	28 de febrero de 2018
		(en miles de Ps.)	
Emitido	373.340	373.340	373.340
Suscripto	373.340	373.340	373.340
Registrado	373.340	373.340	373.340
Integrado	373.340	373.340	373.340

Cambios en la tenencia accionaria

El capital social de la Compañía se encuentra totalmente suscripto, integrado y registrado.

No se ha producido ningún cambio significativo en los porcentajes de titularidad de los principales accionistas de la Compañía durante los últimos tres años. Excepto por lo descripto en "*INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN - c) I*nformación sobre participaciones accionarias".

Acciones en el exterior

No se registran acciones de la Compañía mantenidas en el exterior.

Organizaciones o sociedades controlantes

No existe control por parte de algún gobierno extranjero ni sociedades controlantes.

Cambios en el control

No existe arreglo conocido por RAGHSA cuya puesta en práctica pueda, en una fecha posterior, resultar en un cambio de control.

Diferentes tipos de derecho a voto

Los accionistas principales no tienen diferentes derechos a voto. Los accionistas de la Compañía no son partes de ningún acuerdo de voto ni de ningún convenio de accionistas, excepto por lo descripto en la sección "*INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENCIA DE PRIMERA LÍNEA, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN - c)* I*nformación sobre participaciones accionarias*" del presente Prospecto. Isaac R. Khafif, Elena Khafif, Edgardo Khafif e Ivette Dabbah son hijos de Moisés Khafif y Gloria Btesh de Khafif.

C) Transacciones con partes relacionadas

La Compañía ha realizado en el pasado, y podría continuar realizando en el futuro, operaciones con sus accionistas y compañías afiliadas a sus accionistas. La Compañía considera que las operaciones celebradas con estas partes han sido acordadas en base a términos no menos favorables para la Compañía que los que podrían obtenerse de terceros no relacionados.

La Sociedad ha constituido aportes irrevocables con los cuales adquirió el 52% de las acciones emitidas por Argexon S.A., sociedad de la cual la Sra. Elena Khafif es titular del 18% del paquete accionario. La modificación estatutaria y la inscripción del aumento de capital se encuentra a la fecha de emisión de los estados contables, pendiente de inscripción en los registros correspondientes de la República Oriental del Uruguay**.**

Operaciones con Accionistas y Sociedades de Propiedad de los Directores o Accionistas

La Sociedad ha constituido aportes irrevocables con los cuales adquirió el 52% de las acciones emitidas por Argexon S.A., sociedad de la cual la Sra. Elena Khafif es titular del 18% del paquete accionario. La modificación estatutaria y la inscripción del aumento de capital se encuentra a la fecha de emisión de los estados contables, pendiente de inscripción en los registros correspondientes de la República Oriental del Uruguay.

Salvo por las operaciones con Argexon S.A. antes descriptas, no existen otras operaciones con sociedades de propiedad de los directores o accionistas de la Compañía.

No existen operaciones ni préstamos sin amortizar con accionistas de la Compañía, con excepción de un crédito pendiente de cobro del Presidente del Directorio, Moisés Khafif, de Ps. 1.922.848 al 31 de mayo de 2020 y una deuda pendiente de pago del Presidente del Directorio, Moisés Khafif, de Ps. 772.764 al 29 de febrero de 2020, a cuenta de gastos personales del Presidente de la Sociedad.

D) Otra información con partes relacionadas

A la fecha del presente Prospecto, no hay otra información con partes relacionadas.

Interés de expertos y asesores

A la fecha del presente Prospecto, no existen operaciones de este tipo.



ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA

Activo fijo

La Compañía valúa sus propiedades, plantas y equipos, al costo, neto de depreciación acumulada y/o pérdidas por desvalorización acumuladas, si las hubiera. Este costo incluye el costo de reposición de los componentes del activo fijo.

La depreciación se calcula en línea recta, durante la vida útil estimada de los activos. Las propiedades, plantas y equipos se deprecian por completo en el mes en el que se dan de alta y no en el mes en que se dan de baja, según el siguiente detalle:

- Maquinarias: 3 a 20 años.
- Muebles y útiles: 3 a 10 años.
- Accesorios: 10 años.
- Vehículos: 5 años.

Un activo fijo y toda parte significativa del mismo reconocida inicialmente se dan de baja en libros al producirse su enajenación o cuando no se esperan recibir beneficios económicos futuros de su uso o enajenación. Toda ganancia o pérdida ocasionada por la baja en libros del activo (calculada como la diferencia entre los fondos netos obtenidos de su enajenación y el valor contable del activo) se incluye en el estado del resultado integral al producirse la baja en libros del activo.

El valor residual, la vida útil y los métodos de depreciación de un activo se revisan, como mínimo, al cierre de cada período que se informa y se ajustan en forma prospectiva, de corresponder.

Un activo fijo y toda parte significativa del mismo reconocida inicialmente se dan de baja en libros al producirse su enajenación o cuando no se esperan recibir beneficios económicos futuros de su uso o enajenación. Toda ganancia o pérdida ocasionada por la baja en libros del activo (calculada como la diferencia entre los fondos netos obtenidos de su enajenación y el valor contable del activo) se incluye en el estado del resultado integral.

El siguiente cuadro establece un resumen de los inmuebles de oficinas de la Compañía al 31 de mayo de 2020:

Nombre	Tipo	Superficie (m^2)	Domicilio	Gravámenes	% de propiedad de la Compañía	Nivel de ocupación
Edificio Plaza San Martín	Oficina	32.833	Arenales 707/Maipú 1210. Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	43,3% (1)	100%
Torre San Martin 344 – Florida 343	Oficina	48.031	San Martín 344/Florida 343. Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	1% (2)	100%
Madero Office	Oficina	64.873	Cecilia Grierson 355. Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	57,06% (3)	75%
955 Belgrano Office	Oficina	53.270	Av. Belgrano 955. Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	100%	100%
Madero Riverside	Oficina	28.376	Cecilia Grierson 255. Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	100%	95%

Nombre	Tipo	Superficie (m^2)	Domicilio	Gravámenes	% de propiedad de la Compañía	Nivel de ocupación
Centro Empresarial Libertador	Oficina	60.220	Avenida del Libertador 7202. Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	100%	82%
Barrio de Nuñez (terreno)	Terreno	5.189	Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580 en Núñez, Ciudad de Buenos Aires	Ninguno	100%	N/A

(1) La Compañía es propietaria de los pisos 2° al 6°, 74 espacios guardacoche y áreas comunes.
(2) La Compañía es propietaria de 14 espacios guardacoches y 444 m² de espacios destinados a bauleras
(3) La Compañía es propietaria del entrepiso Nro 2, parte del piso 1º, pisos 2° al 4° y pisos 16° al 27°, 325 espacios guardacoche, 271 m2 de espacios destinados a bauleras, y áreas comunes.

Para mayor información sobre los proyectos de la Compañía fuera de la Argentina, véase "*Información sobre La Emisora – Proyectos fuera de la Argentina*" del presente Prospecto.

Seguros

Actualmente la Compañía cuenta con pólizas de seguro que cubren riesgos potenciales como responsabilidad civil, incendio, lucro cesante, inundaciones, incluyendo una cobertura extendida y pérdidas por arrendamientos de todas sus propiedades. A la fecha de este Prospecto, la Compañía no posee ninguna póliza de seguro que cubra riesgos ambientales potenciales. Asimismo, existen ciertos tipos de siniestros, tales como reclamos en virtud de contratos de locación y de otra índole, y los originados en terrorismo y actos de guerra que no se encuentran asegurados. La Compañía tampoco contrata seguros de vida ni de incapacidad para ninguno de sus empleados clave.

Como parte de su estrategia de gestión de riesgos, la Compañía requiere que todos los subcontratistas contraten seguros de riesgos del trabajo y cumplan con las reglamentaciones aplicables en materia de seguridad y seguros de riesgos del trabajo. Si bien la Compañía se ha visto involucrada como demandada en juicios iniciados por empleados de sus subcontratistas en el pasado, éstos han sido cubiertos en general por seguros de los subcontratistas o pagados por éstos, dado que los contratos establecen una indemnidad a favor de la Compañía en estos casos. Véase "*Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con los negocios de la Compañía. - La Compañía podrá estar sujeta a ciertas obligaciones laborales y previsionales vinculadas con sus contratistas*" y "Litigios – *Reclamo de VLQ Construcciones*".

Propiedad Intelectual

La Compañía no depende de patentes, licencias ni contratos industriales, comerciales o financieros. La Compañía es titular de las marcas "*Le Parc*" y "*Atelier*". Actualmente, la Compañía es titular de los siguientes sitios web: www.raghsa.com.ar; www.leparcalcorta.com.ar; www.leparcmadero.com.ar; www.maderooffice.com.ar; www.955belgranooffice.com.ar; www.maderoriverside.com.ar y www.centroempresariallibertador.com.ar.

Sucursales

La Compañía no posee sucursales.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Los estados financieros anuales correspondientes al 28 de febrero de 2018, 2019 y al 29 de febrero de 2020 y al período de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2020 se encuentran incorporados al presente por referencia y a disposición de los interesados en las oficinas de la Emisora ubicadas en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, en la página web institucional de la Emisora (www.raghsa.com.ar) y en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar), sección "Empresas - RAGHSA - Información Financiera", en los siguientes IDs: (i) respecto de los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes al 28 de febrero de 2018, 28 de febrero de 2019 y 29 de febrero de 2020, bajo los IDs N° 571329, N° 2470071 y N° 2616063, respectivamente; y (ii) respecto de los Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada correspondientes al 31 de mayo de 2019 y 2020, bajo los IDs N° 2497127 y N° 2637726, respectivamente .

Asimismo, nuestros Estados Financieros Anuales Auditados por los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2018 y 2019 han sido confeccionados de conformidad con las NIIF y han sido auditados por Pistrelli, Henry Martin y Asociados S.R.L., Buenos Aires, Argentina, firma miembro de Ernst & Young Global Limited, auditores externos, según se establece en los informes de los mismos incorporados por referencia en el presente.

Por otra parte, nuestros Estados Financieros Anuales Auditados para el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020 y nuestros Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada al 31 de mayo de 2019 y 2020 han sido confeccionados de conformidad con las NIIF y han sido auditados por Marinozzi - Mazzatelli & Asociados S.R.L., Buenos Aires, Argentina, firma miembro de Russell Bedford International., auditores externos, según se establece en los informes de los mismos incorporados por referencia en el presente.

Finalmente se destaca que respecto de los Estados Financieros Anuales Auditados correspondientes al 28 de febrero de 2019 y al 29 de febrero de 2020 y de los Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada correspondientes al 31 de mayo de 2019 y 2020 se han realizado ajustes por aplicación de los índices de actualización por inflación. Para mayor detalle de los conceptos ajustados véase la sección "*—Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*" de este Prospecto.

a) Estados Financieros

Los siguientes cuadros presentan información contable resumida de la Compañía a las fechas y para los períodos indicados. La información al y para los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2018 y 2019 y para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 proviene y debe leerse junto con los Estados Financieros Anuales Auditados de la Compañía incluidos en este Prospecto. La información al y para los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2019 y 2020 proviene y debe leerse junto con los Estados Financieros de Períodos Intermedios Condensados con Revisión Limitada de la Compañía incluidos en este Prospecto. A la fecha del presente y desde el 31 de mayo de 2020, no ha habido cambios sustanciales en la situación patrimonial, económica y financiera de la Compañía.

La Compañía confecciona sus estados financieros en Pesos de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera ("**NIIF**") emitidas por el IASB, tal como fuera aprobado por la Resolución Técnica N° 26 emitida por la FACPCE y sus modificaciones y las Normas de la CNV.

En fecha 24 de septiembre de 2020 la CNV emitió la Resolución General N° 860/2020 (la "**Resolución General N° 860**"), mediante la cual dispuso la ampliación de los plazos de presentación de los estados financieros intermedios y anuales contemplados en las Normas de la CNV. Para los períodos intermedios finalizados el 31 de agosto de 2020, la CNV fijó el plazo de presentación dentro de los setenta días corridos de cerrado el trimestre, o dentro de los dos días de su aprobación por el órgano de administración, lo que ocurra primero. A la fecha del presente Prospecto, ninguno de dichos factores se ha evidenciado. En el mismo sentido, en fecha 26 de octubre de 2020 la CNV emitió la Resolución General N° 863/2020, mediante la cual dispuso la ampliación de los plazos de presentación de los estados financieros intermedios finalizados el 30 de septiembre de 2020, en idénticos términos a los indicados en la Resolución General N° 860. Para mayor información, recomendamos al público inversor la lectura de la Resolución General N° 860 de la CNV y la Resolución General N° 863/2020.

Los Estados Financieros y la otra información contable de la Compañía incluida en este Prospecto están denominados en Pesos, salvo indicación en contrario. Los importes en Dólares Estadounidenses consignados a continuación son conversiones de Pesos a Dólares Estadounidenses y se incluyen únicamente para facilitar la lectura. Salvo indicación en contrario, la Compañía ha convertido los montos en Dólares Estadounidenses informados en este Prospecto al tipo de cambio de Ps. 70,50 por U$S 1,00, que representa el tipo de cambio vendedor oficial publicado por Banco de la Nación Argentina, expresado en Pesos por Dólar Estadounidense al 31 de mayo de 2020. Al 2 de noviembre de 2020, el tipo de cambio vendedor (billete) oficial para Pesos publicado por Banco de la Nación Argentina fue de Ps. 83,75 por U$S 1.00. No debe interpretarse que estas conversiones constituyen manifestaciones de que los importes en Pesos en realidad representan dichos montos en Dólares Estadounidenses ni que podrían ser convertidos a Dólares Estadounidenses a los tipos de cambio

indicados ni a ningún otro tipo de cambio. Véase "*Información Adicional—c) Controles de cambio—Tipos de Cambio*" para obtener información sobre los tipos de cambio entre el Peso y el Dólar Estadounidense.

Si se desea información adicional sobre los datos financieros expuestos en este Prospecto, véase "*Presentación de Información Financiera.*"

1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
Estado del resultado integral	**2018**	**2019**	**2020**	**2019 (1)**	**2020**	**2020**
		(en miles de Ps.)		**(en miles de Ps.)**		**(en miles de U$S)**
Ingresos por arrendamientos	574.588	1.215.808	1.658.575	363.099	531.816	7.543
Costo de arrendamientos	(49.744)	(41.962)	(46.341)	(7.044)	(19.959)	(283)
Resultado neto por arrendamientos	**524.844**	**1.173.846**	**1.612.234**	**356.055**	**511.857**	**7.260**
Ingresos por administración de condominios	7.830	17.924	24.790	3.122	10.325	146
Costo de administración de condominios	(3.188)	(12.722)	(8.637)	(1.528)	(2.619)	(37)
Resultado neto por administración de condominios	**4.642**	**5.202**	**16.153**	**1.594**	**7.706**	**109**
Ganancia bruta	**529.486**	**1.179.048**	**1.628.387**	**357.649**	**519.563**	**7.369**
Ingreso por revaluación de propiedades de inversión, neto	3.152.754	2.304.234	15.589.200	497.975	2.319.844	32.906
Resultado por venta de propiedades de inversión, neto	-	17	441.516	(71.439)	(34.641)	(491)
Costo de venta de propiedades de inversión			(23.373)	-	-	-
Resultado neto generado por las propiedades de inversión	**3.152.754**	**2.304.251**	**16.007.343**	**426.536**	**2.285.203**	**32.415**
Ingreso por venta de propiedades, planta y equipo, neto	268	-	-	-	-	-
Resultado neto generado por venta de propiedades, planta y equipo	**268**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Gastos de administración	(67.589)	(125.968)	(307.467)	(35.233)	(55.668)	(790)
Gastos de comercialización	(11.981)	(28.930)	(219.052)	(32.363)	(19.251)	(273)
Otros egresos operativos	(5.729)	(6.587)	(25.599)	(7.934)	(9.192)	(130)
Ganancia operativa	**3.597.209**	**3.321.814**	**17.083.612**	**708.655**	**2.720.655**	**38.591**
Resultados financieros generados por activos	66.379	(381.845)	(504.825)	(142.380)	48.924	694
Resultados financieros generados por pasivos	(148.660)	(432.602)	(271.241)	(138.902)	(204.911)	(2.907)
Diferencia de cambio, neta	500.338	(3.207.361)	(3.893.387)	(641.842)	(1.139.979)	(16.170)
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda **(*)**	-	2.024.800	3.397.859	677.348	636.799	9.033
Ganancia antes de impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	**3.014.590**	**1.324.806**	**15.812.018**	**462.879**	**2.061.488**	**29.241**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	41.958	(341.360)	(3.952.555)	36.179	(596.489)	(8.461)
Ganancia neta del ejercicio / período	**3.056.548**	**983.446**	**11.859.463**	**499.058**	**1.464.999**	**20.780**
Atribuible a:						
Accionistas de la sociedad controlante	**3.056.548**	**983.446**	11.871.227	499.058	1.468.701	20.833
Interés no controlante	-	-	(11.764)	-	(3.702)	(53)
Diferencia de cambio por conversión de operaciones extranjeras	33.190	90.051	(798.615)	(34.412)	344.005	4.880
Total resultados integrales del ejercicio/período	**33.190**	**90.051**	(798.615)	**(34.412)**	**344.005**	**4.880**
Atribuible a:						
Accionistas de la sociedad	**3.089.738**	**1.073.497**	11.072.612	464.646	1.812.706	25.712

Estado del resultado integral	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019 (1)	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
controlante						
Interés no controlante	-	-	(11.764)	-	(3.702)	(53)
Total del resultado integral del ejercicio / período, neto de impuestos	**3.089.738**	**1.073.497**	**11.060.848**	**464.646**	**1.809.004**	**25.660**

(*) Para mayor detalle de los conceptos ajustados que componen este rubro véase la sección "*—Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*" de este Prospecto.

2. Estado de Situación Financiera

Estado de situación financiera	Al 28 de febrero de		Al 29 de febrero de	Al 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019 (1)	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Activo no corriente						
Propiedades, planta y equipo	1.807	2.899	4.953	2.767	4.587	65
Propiedades de inversión	11.304.735	19.396.113	44.935.811	20.997.929	49.500.752	702.138
Propiedades de inversión en construcción	2.365.438	6.016.221	2.638.942	7.087.674	2.930.025	41.561
Otros créditos	66.133	66.133	13.262	8.766	13.721	195
Crédito por impuesto a la ganancia mínima presunta	5.348	8.277	66.133	66.133	66.133	938
Créditos fiscales	9.668	40.922	131.379	45.711	131.379	1.864
Total del activo no corriente	**13.753.129**	**25.530.565**	**47.790.480**	**28.208.980**	**52.646.597**	**746.761**
Activo corriente						
Inventarios	-	-	2.465.904	-	2.933.625	41.612
Créditos fiscales	92.888	8.930	218.470	25.304	223.878	3.176
Otros créditos	61.665	40.106	102.662	77.109	927.848	13.161
Deudores comerciales y otras cuentas por cobrar	5.618	9.186	10.266	8.292	42.607	604
Activos a valor razonable con cambios en resultados	1.003.711	1.044.844	1.035.233	2.027.268	1.099.157	15.591
Efectivo	23.546	40.660	7.187.725	13.116	7.589.578	107.654
Total del activo corriente	**1.187.428**	**1.143.726**	**11.020.260**	**2.151.089**	**12.816.693**	**181.798**
Total del activo	**14.940.557**	**26.674.291**	**58.810.740**	**30.360.069**	**65.463.290**	**928.559**
Patrimonio neto						
Capital Social	373.340	373.340	373.340	373.340	373.340	5.296
Ajuste al capital social		2.724.702	4.282.239	3.084.012	4.585.237	65.039
Prima de emisión	7.705	39.344	59.124	43.907	62.971	893
Reserva legal	74.668	141.687	839.447	158.120	894.081	12.682
Reserva especial, R.G. C.N.V. N° 609/12	348.862	661.986	994.799	738.763	1.059.543	15.029
Reserva voluntaria	4.933.066	13.984.598	21.678.054	15.606.526	23.088.916	327.502
Resultados acumulados - no asignados	3.072.145	(2.744.594)	6.457.550	(2.563.852)	8.346.525	118.390
Otros resultados integrales acumulados	33.190	98.785	(650.166)	75.830	(348.475)	(4.943)
Patrimonio neto atribuible a los propietarios	**8.842.976**	**15.279.848**	**34.034.387**	**17.516.646**	**38.062.138**	**539.888**
Interés minoritario	-	-	(9.832)	-	(14.595)	(207)
Total de Patrimonio neto	**8.842.976**	**15.279.848**	**34.024.555**	**17.516.646**	**38.047.543**	**539.681**
Pasivo no corriente						
Deudas y préstamos que devengan interés	3.155.837	6.282.831	8.811.920	7.181.821	10.750.910	152.495
Previsiones	438	489	489	489	488	7
Cargas sociales y fiscales	6.047	4.072	4.140	3.541	3.634	52
Pasivo por impuesto diferido	2.729.532	4.745.610	11.084.015	5.259.825	12.401.880	175.913
Otros pasivos no financieros	43.326	79.723	86.670	72.315	158.815	2.253
Total del pasivo no corriente	**5.935.180**	**11.112.725**	**19.987.234**	**12.517.991**	**23.315.727**	**330.720**
Pasivo corriente						
Cuentas por pagar comerciales y otras cuentas por pagar	45.364	22.866	349.070	46.593	198.685	2.818
Deudas y préstamos que devengan interés	93.363	173.310	1.527.914	120.753	428.639	6.080
Cargas sociales y fiscales	3.954	8.994	11.067	9.297	38.030	539
Otros pasivos no financieros	19.720	76.548	2.910.900	148.789	3.434.666	48.721
Total del pasivo corriente	**162.401**	**281.718**	**4.789.951**	**325.432**	**4.100.020**	**58.158**
Total del pasivo	**6.097.581**	**11.394.443**	**24.786.185**	**12.843.423**	**27.415.747**	**388.878**
Total de patrimonio neto y pasivos	**14.940.557**	**26.674.291**	**58.810.740**	**30.360.092**	**65.463.290**	**928.559**

(1) Incluye ciertas reclasificaciones menores conforme se describe en "*Presentación de Información Contable*".

3. Estado de Cambios en el Patrimonio

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Para el período de 3 meses finalizado el 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Capital Social	373.340	373.340	373.340	373.340	373.340	5.296

Ajuste de capital		2.724.702	4.282.239	3.084.012	4.585.237	65.039
Prima de emisión	7.705	39.344	59.124	43.907	62.971	893
Reserva legal	74.668	141.687	839.447	158.120	894.081	12.682
Reserva especial, R.G. C.N.V. N° 609/12	348.862	661.986	994.799	738.763	1.059.543	15.029
Reserva voluntaria	4.933.066	13.984.598	21.678.054	15.606.526	23.088.916	327.502
Resultados acumulados - no asignados	3.072.145	(2.744.594)	6.457.550	(2.563.852)	8.346.525	118.390
Otros resultados integrales acumulados	33.190	98.785	(650.166)	75.830	(348.475)	(4.943)
Patrimonio neto atribuible a los propietarios	**8.842.976**	**15.279.848**	**34.034.387**	**17.516.646**	**38.062.138**	**539.888**
Interés minoritario	-	-	(9.832)	-	(14.595)	(207)
Total de Patrimonio neto	**8.842.976**	**15.279.848**	**34.024.555**	**17.516.646**	**38.047.543**	**539.681**

4. Estado de Flujo de Efectivo

El siguiente cuadro presenta el flujo de efectivo de la Compañía al 29 de febrero de 2020 y 28 de febrero de 2019 y 2018 y correspondientes al período de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019:

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	63.007	1.527.176	326.571	1.003.387	(138.380)	(1.962)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de inversión	(1.447.191)	(1.113.359)	7.523.458	(1.081.416)	527.571	7.483
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	1.381.679	(460.528)	(595.210)	104.090	(352.332)	(4.998)
Interés minoritario	-	-	(9.832)	-	10.893	155
Resultados Financieros y por Tenencia del efectivo	9.037	79.269	(118.364)	(58.322)	(113.695)	(1.613)
(Disminución) aumento neto de efectivo	6.532	32.558	7.126.623	(32.261)	(65.943)	(935)

b) Indicadores Financieros

	Por el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Por el período de tres meses finalizado el 31 de mayo		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Liquidez (Activo Corriente / Pasivo Corriente)	7,31	4,06	2,30	6,61	3,13	3,13
Solvencia (Patrimonio neto / Pasivo total)	1,45	1,34	1,37	1,36	1,39	1,39
Inmovilización del Capital (Activo no corriente / Activo Total)	0,92	0,96	0,81	0,93	0,80	0,80
Resultado de las operaciones ordinarias (Resultado neto del ejercicio - período / patrimonio neto promedio)	0,42	0,08	0,48	0,35	0,05	0,05
Total activos / deuda financiera	4,60	4,13	5,69	4,16	5,86	5,86
Total activos tangibles / endeudamiento	2,45	2,34	2,37	2,36	2,39	2,39
EBITDA Ajustado / Intereses pagados (neto de intereses ganados)*	22,3	3,1	5,54	5,18	1,30	1,30

(*) "Intereses pagados (netos de intereses ganados)" incluye los pagos de intereses netos de los ingresos por intereses derivados de los depósitos a plazo fijo.

El siguiente cuadro presenta el EBITDA Ajustado de la Compañía y lo concilia con los resultados netos conforme a las NIIF para los períodos indicados:

EBITDA Ajustado	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019		29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Ganancia neta del ejercicio / período	3.056.548	983.446	11.859.463	499.058	1.464.999	20.780
Interes minoritario	-	-	11.764	-	3.702	53
Resultados financieros generados por activos……	(66.379)	381.845	504.825	142.380	(48.924)	(694)
Resultados financieros			271.241	138.902	204.911	2.907

generados por pasivos……	148.660	432.602				
Diferencia de cambio neta……	500.338	3.207.361	3.893.387	641.842	1.139.979	16.170
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la monera (*)……..	-	(2.024.800)	(3.397.859)	(677.348)	(636.799)	(9.033)
Depreciación de propiedades, planta y equipo	749	2.031	3.312	470	688	10
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta.....	(41.958)	341.360	3.952.555	(36.179)	596.489	8.461
EBITDA…….	**3.597.958**	**3.323.845**	**17.098.688**	**709.125**	**2.725.045**	**38.654**
Resultado por revaluación de propiedades de inversión, neto ...	(3.152.754)	(2.304.234)	(15.589.200)	(497.975)	(2.319.844)	(32.906)
EBITDA Ajustado	**445.204**	**1.019.611**	**1.509.488**	**211.150**	**405.201**	**5.748**

(*) Para mayor detalle de los conceptos ajustados que componen este rubro véase la sección "*—Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*" de este Prospecto.

c) Capitalización y endeudamiento

El siguiente cuadro muestra cierta información financiera de la Compañía bajo las NIIF al 29 de febrero de 2020 y al cierre del período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, incluyendo nuestra capitalización y deuda a corto y largo plazo. Salvo que se indique lo contrario, hemos convertido los montos en Dólares Estadounidenses al tipo de cambio de Ps. 70,50 por U$S 1,00 que fue el tipo de cambio vendedor oficial, publicado por el Banco de la Nación Argentina, expresado en Pesos por Dólar Estadounidense el 31 de mayo de 2020. Para mayor información remitirse a nuestros estados financieros incluidos en este Prospecto.

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		**29 de febrero de**	**Para el período finalizado el 31 de mayo de**		
	2018	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**	**2020**
	(en miles de Ps.)			**(en miles de Ps.)**		**(en miles de U$S)**
Deuda de corto plazo	93.363	173.310	1.527.914	120.753	428.639	6.080
Deuda de largo plazo	3.155.837	6.282.831	8.811.920	7.181.821	10.750.910	152.495
Total deuda	**3.249.200**	**6.456.141**	**10.339.834**	**7.302.574**	**11.179.549**	**158.575**
Patrimonio neto	**8.842.976**	**15.279.848**	**34.024.555**	**17.516.646**	**38.047.543**	**539.681**
Total capitalización (1)	**12.092.176**	**21.735.989**	**44.364.389**	**24.819.220**	**49.227.092**	**698.256**

(1) Total capitalización es la suma del total de deudas y préstamos de corto y largo plazo y el patrimonio neto.

d) Capital Social

El siguiente cuadro muestra la cantidad de acciones emitidas y su valor nominal.

Composición del capital social al 29 de febrero de 2020:

Cantidad	Valor nominal unitario en pesos	Tipo	Nº de votos que otorga c/u	Suscripto en pesos	Integrado en pesos
373.340.000	1	Ordinarias	1	373.340.000	373.340.000

A la fecha de este Prospecto, la Compañía posee 373.340.000 acciones ordinarias en circulación, de valor nominal Ps. 1 cada una. Cada acción representa los mismos derechos de voto y participaciones económicas.

Cantidad de acciones propias o poseídas por las sociedades subsidiarias

No existe tenencia de acciones propias.

Capital autorizado, pero no emitido o compromisos de incremento del capital

A la fecha de emisión del presente no existen compromisos de incremento de capital.

Personas que tengan opciones sobre el capital de cualquier empresa del grupo

No existen personas que tengan este tipo de opciones.

Evolución del capital social de los últimos 3 años

El siguiente cuadro contiene información relativa a la evolución del capital social desde el 28 de febrero de 2019 y 2018 y el 29 de febrero de 2020:

	29 de febrero de 2020	**28 de febrero de 2019**	**28 de febrero de 2018**
		(en miles de Ps.)	
Emitido	373.340	373.340	373.340
Suscripto	373.340	373.340	373.340
Registrado	373.340	373.340	373.340
Integrado	373.340	373.340	373.340

Aumentos de capital

Con fecha 30 de abril de 2008, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas aprobó la capitalización del compromiso de aportes irrevocables según el acuerdo de fecha 29 de octubre de 2007 con el accionista Sr. Edgardo Khafif de U$S7.500.000 (equivalentes a Ps. 23.197.500) que fue suscripto con una prima de emisión por acción de 6,7325 arrojando un aumento de capital de Ps. 3.000.000 y una prima de emisión de Ps. 20.197.500.

Posteriormente, con fecha 14 de enero de 2009, la Asamblea Extraordinaria de Accionistas aprobó la capitalización de aportes irrevocables según el acuerdo de fecha 16 de junio de 2008 con el accionista GMM Capital LLC de U$S15.000.000 (equivalentes a Ps. 44.670.000) que fue suscripto con una prima de emisión por acción de 6,445 arrojando un aumento de capital de Ps. 6.000.000 y una prima de emisión de Ps. 38.670.000.

El 30 de junio de 2010, el Directorio aprobó una propuesta recibida de los accionistas Edgardo e Isaac R. Khafif de transformar en Aportes Irrevocables a cuenta de futura suscripción de acciones de RAGHSA S.A. los saldos a su favor de sus cuentas particulares por las sumas de U$S10.000.000 Edgardo Khafif y U$S5.000.000 Isaac R. Khafif (equivalentes a pesos 38.910.000 y pesos 19.455.000 respectivamente)

Con fecha 28 de julio de 2010, la Asamblea Ordinaria de Accionistas convocada por el Directorio, aprobó emitir 170.818.173 acciones liberadas, Clase Única, de Valor Nominal Ps 1 y de un voto por acción, a fin de capitalizar los saldos de las cuentas "Otras Reservas" y "Primas de Emisión", por las sumas de Pesos 72.554.673 y Pesos 98.263.500 respectivamente. Las acciones emitidas tienen las mismas características que las acciones en circulación. La distribución de las acciones emitidas se realizó respetando la participación de cada accionista. El capital social post emisión, asciende a la suma de Pesos 293.190.000 y estará representado por 293.190.000 acciones.

En la misma fecha, la Asamblea aprobó la capitalización de los aportes irrevocables de los accionistas Edgardo e Isaac R. Khafif, destinando a integración de acciones, la suma de Pesos 4.000.000, equivalente a 4.000.000 acciones ordinarias nominativas Clase única de un voto por acción y a prima de emisión la suma de pesos 34.910.000, en el caso del accionista nombrado en primer término y la suma de Pesos 2.000.000 equivalente de 2.000.000 acciones ordinarias nominativas Clase única de un voto por acción y a prima de emisión la suma de Pesos 17.455.000 en el caso del accionista nombrado en segundo término. Por consiguiente, el Capital Social de la sociedad se incrementó en otros pesos 6.000.000, alcanzando post emisión un total de Pesos 299.190.000, representado por 299.190.000 acciones de clase única.

El saldo de la cuenta Prima de Emisión asciende ahora a Pesos 52.365.000. La misma Asamblea de accionistas del 28 de julio de 2010 resolvió capitalizar parte del saldo de la cuenta Prima de Emisión, es decir hasta la suma de Pesos 50.810.000, por lo que el nuevo capital Social sería de pesos 350.000.000. En consecuencia, se emitieron 50.810.000 acciones de clase única de valor nominal Ps.1 y un voto por acción, quedando el capital social en la suma de Pesos 350.000.000 representado por 350.000.000 acciones de clase única. La distribución de las acciones emitidas se realizó respetando la participación de cada accionista.

Mediante Asamblea General Extraordinaria de Accionistas de fecha 20 de marzo de 2012, se aprobó el aumento del capital social de la Compañía de Ps. 350.000.000 a Ps. 373.000.000, en dicha oportunidad se delegó en el Directorio la oportunidad de su emisión. Dicho aumento de capital fue inscripto ante la Inspección General de Justicia con fecha 26 de octubre de 2010, bajo el N°20.088, Libro 51, Tomo de Sociedad Anónimas.

Mediante Asamblea General Extraordinaria de fecha 20 de septiembre de 2012, se aprobó la emisión de 240.000 acciones ordinarias, nominativas no endosables, clase única de un voto y valor nominal Ps. 1 con una prima de emisión de Ps. 22,06 por acción. Dicho aumento de capital fue inscripto ante la Inspección General de Justicia con fecha 27 de noviembre de 2012, bajo el número 18652, Libro 61, Tomo de Sociedad Anónimas.

Por último, con fecha 22 de noviembre de 2012, mediante Asamblea Extraordinaria de Accionistas, se aprobó la emisión de 100.000 acciones ordinarias, nominativas no endosables, clase única de un voto y Ps.1 de valor nominal, con una prima de

emisión de Ps. 22,85 por acción. Dicho aumento de capital de Ps. 373.240.000 a Ps. 373.340.000, actual capital social de la Compañía, fue inscripto ante la Inspección General de Justicia con fechas 31 de marzo de 2014, bajo el N° 5528, Libro 68, Tomo de Sociedad Anónimas.

e) Cambios Significativos

A la fecha del presente Prospecto no hay cambios significativos desde la fecha de los estados financieros consolidados condensados de período intermedio correspondientes al período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020. Tampoco ha habido cambios significativos a la fecha del presente Prospecto.

f) Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera

Panorama General

La Compañía es una de las empresas líderes desarrollos inmobiliarios de Argentina en términos de metros cuadrados totales de oficinas *premium* e inmuebles comerciales alquilados y de propiedades residenciales de alta gama vendidas. La Compañía lleva a cabo sus actividades desde hace 50 años y es un desarrollista totalmente integrado. La Compañía se dedica principalmente a adquirir los terrenos, supervisar el diseño, la planificación y la construcción de sus propiedades, administrar propiedades, alquilar oficinas e inmuebles comerciales *premium* a clientes corporativos locales e internacionales y vender unidades residenciales y oficinas e inmuebles comerciales de alta gama. Desde 1989, la Compañía ha desarrollado más de 380.000 m² de oficinas *premium* y propiedades comerciales, de las cuales actualmente la Compañía mantiene en su portfolio destinado a renta aproximadamente 137.300 m² rentables, compuestos por cinco edificios ubicados en la Ciudad de Buenos Aires. Durante este período, la Compañía también ha desarrollado y vendido más de 340.000 m² de unidades residenciales.

No podemos asegurar el impacto que la rápida propagación y desarrollo de la pandemia del COVID-19 vaya sobre la actividad que desarrolla la Compañía. Para mayor información sobre el Coronavirus, véase "*— La pandemia del COVID-19 ha provocado y podría continuar provocando efectos adversos en la economía Argentina y por ende, en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía. —* y *—La aparición de ciertas enfermedades o de otras amenazas sanitarias podría causar incertidumbre en la economía y en los mercados*" del presente Prospecto.

Condiciones Económicas en Argentina

Sustancialmente todos los activos y las actividades operativas de la Compañía están ubicados en Argentina. En consecuencia, se espera que la situación financiera, patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía se vean significativamente afectados por el nivel general de actividad económica y el crecimiento de los ingresos per cápita disponibles en Argentina. Desde 1997, el déficit de la balanza comercial y el déficit fiscal de la Argentina y la rigidez de su régimen cambiario de ese entonces (conocido como régimen de convertibilidad), sumado al uso excesivo de capital extranjero y la creciente deuda externa del país, derivaron en una profunda contracción de la economía y devinieron en una crisis bancaria y financiera, al iniciarse un proceso de fuga de capitales en el país. Desde diciembre de 2001 y durante la mayor parte de 2002, Argentina atravesó una crisis que virtualmente paralizó su economía y generó cambios radicales en sus políticas gubernamentales.

En respuesta a las crisis políticas y económicas, el gobierno argentino adoptó una serie de iniciativas de amplio alcance que modificaron en forma significativa el régimen cambiario y monetario y el marco regulatorio que regía la actividad comercial en el país. Entre diciembre de 2001 y enero de 2002, Argentina abolió la paridad Peso-Dólar Estadounidense, reprogramó los depósitos bancarios, convirtió a Pesos la deuda denominada en Dólares Estadounidenses y suspendió el pago de una porción significativa de la deuda pública.

La mayor parte de los sectores de la economía argentina se vieron gravemente afectados por la crisis y los cambios regulatorios. En abril de 2002, la economía comenzó a estabilizarse con una franca mejora en las variables económicas durante el segundo semestre del año, principalmente como resultado de la expansión de las exportaciones y a la disminución de las importaciones. Pese a las consecuencias adversas significativas de la devaluación del Peso que tuvo lugar tras más de una década de paridad Peso-Dólar Estadounidense, dicha devaluación también tuvo como resultado un saldo favorable en la cuenta corriente del país, impulsando la reactivación de la producción nacional. La economía nacional repuntó después de la crisis de 2001 y 2002. Sin embargo, desde 2008 hasta 2016, se presentaron dificultades para refrenar las fuertes presiones inflacionarias y el crecimiento se estancó, primordialmente, a causa de las políticas fiscales y monetarias adoptadas por el gobierno de Fernández de Kirchner, las cuales incluyeron estrictos controles cambiarios y sobrevaloración del tipo de cambio real, con el consiguiente efecto de restringir el comercio internacional y la inversión, sumado a una caída en los precios de las materias primas. Las políticas adoptadas por el gobierno de Fernández de Kirchner fueron erosionando cada vez más la confianza en la economía argentina y desencadenaron, entre otras cosas, fugas de capitales, mermas en la inversión y una importante reducción de las reservas internacionales del Banco Central de la República Argentina.

Desde la asunción del gobierno de Macri, se han eliminado los controles de divisas y se redujeron los impuestos a las importaciones y exportaciones, y se han ajustado las tarifas aplicables a generadoras, distribuidoras, y transportistas de energía. A su vez, el Gobierno de Macri ha introducido varias reformas a los fines de reducir la evasión impositiva y de alentar las inversiones mientras se sostienen los esfuerzos a mediano y largo plazo para restablecer el balance fiscal, incluyendo reducir significativamente los subsidios al consumo de energía y los ajustes a las tarifas.

El 10 de diciembre de 2019 habiendo finalizado el mandato de gobierno de Macri, la nueva administración de Alberto Fernández ha comenzado a tomar medidas económicas cuyo resultado todavía es incierto sobre la economía y el sector energético. Véase "*Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con Argentina – La reciente asunción del nuevo gobierno genera cierta incertidumbre en la economía argentina y, en consecuencia, en nuestros negocios"*, y "*Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con Argentina – No se puede asegurar cual será el efecto de las medidas implementadas mediante el dictado de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva y sus posteriores reglamentaciones y que las mismas no puedan afectar adversamente nuestras operaciones, nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones".*

El siguiente cuadro presenta ciertos indicadores macroeconómicos en Argentina para los períodos indicados:

	Para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de				
	2015	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
Producto Bruto Interno (en miles de millones de Pesos a precios del 2004)	720,9	706,5	725,3	707,33	682,70[2]
Crecimiento (Caída) del PBI	2,6%	(2,1%)	2,7%	(2,5%)	(2,5%)[3]
Tasa de desempleo	5,9%	7,6%	7,2%	9,1%	9,7%[4]
Índice de Precios Mayorista (variación % en comparación con el año anterior)	N/A	34,5%	18,8%	73,5%	58,5%
Inflación (medida por el IPC del INDEC [1]	N/A	41,0%	24,8%	47,6%	53,8%

(1) La base utilizada para calcular el Índice de Precios al Consumidor sufrió una modificación. La base utilizada para el período 2010-2013 era 2008 ((es decir, se midió el Índice de Precios al Consumidor utilizando como base la información de precios de 2008)) y desde 2014 en adelante la base utilizada para el cálculo fue 2013 (es decir, se midió el Índice de Precios al Consumidor utilizando como base la información de precios de 2013).
(2) Información correspondiente al tercer trimestre de 2019. Último dato disponible a la fecha del presente Prospecto.
(3) Información correspondiente al tercer trimestre de 2019, comparado contra el acumulado del año anterior a la misma fecha. Último dato disponible a la fecha del presente Prospecto.
(4) Información correspondiente al tercer trimestre de 2019. Último dato disponible a la fecha del presente Prospecto.

Fuente: INDEC.

Desarrollo, Venta y Alquiler de Propiedades

La demanda de inmuebles comerciales en Argentina se ve influenciada primordialmente por las condiciones macroeconómicas. La demanda de unidades residenciales nuevas se ve afectada por diversos factores, entre ellos, el crecimiento económico general y los ingresos disponibles, las tasas de desempleo, las tasas de interés a corto y a largo plazo, la disponibilidad de programas y productos hipotecarios del sector privado y público, la confianza del consumidor, las políticas públicas, los factores demográficos y, en menor medida, los impuestos inmobiliarios, los costos de la energía y las tasas del impuesto a las ganancias. Por otra parte, la viabilidad del desarrollo y la comercialización de nuevas unidades residenciales e inmuebles comerciales depende de una serie de factores, entre ellos, el inventario de unidades existentes, las restricciones en materia de zonificación, las políticas públicas, el costo y la disponibilidad de terrenos, los costos de construcción y venta, y la disponibilidad de financiamiento en términos razonables, entre otros factores.

Existe un desfase temporal entre el momento en que la Compañía decide desarrollar una propiedad y estima los costos asociados con la misma y el momento en el que esa propiedad comienza a generar ingresos. Por lo general, ese desfase temporal es de entre dos y tres años para el caso de inmuebles comerciales. Si la Compañía no estima correctamente los costos o las condiciones macroeconómicas en Argentina llegasen a empeorar durante dicho desfase temporal, es posible que incurra en excedentes de costos y que no pueda recuperar los montos invertidos según sus planes de desarrollo.

Fluctuaciones de los Resultados debido a Enajenaciones de Propiedades

El desarrollo y la venta de oficinas y propiedades residenciales y comerciales de envergadura no generan un flujo de ingresos estable y recurrente. Por el contrario, las grandes ventas afectan significativamente los ingresos de un período que se informa, dificultando la comparación de resultados entre períodos. Por ejemplo, la venta efectuada por la Compañía de cuatro pisos de oficinas (con sus respectivas cocheras) situadas en el edificio Plaza San Martín, a Banco Industrial S.A. afectó los resultados del período intermedio de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019 y los resultados del ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, la venta de 11 pisos de oficinas (con sus respectivas cocheras y unidades complementarias destinadas a bauleras) situadas en el edificio Madero Office, a Industrial and Comercial Bank of China

(Argentina) S.A., afectó los resultados del ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y la venta efectuada por la Compañía de un piso de oficinas (con sus respectivas cocheras) situadas en el edificio Plaza San Martín, a Banco Industrial S.A. afectó los resultados del período intermedio de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020. Los ingresos históricos de la Compañía han variado de un período a otro, dependiendo del momento en el que se concretó la venta de las propiedades, y los futuros resultados de las operaciones entre períodos seguirán variando, como resultado de adquisiciones periódicas y enajenaciones de propiedades.

Inflación

Históricamente, la inflación ha debilitado sustancialmente la economía argentina y la capacidad del gobierno argentino de generar condiciones que permitan el crecimiento. En los últimos años, Argentina ha tenido altos índices de inflación. *Véase "Factores de Riesgo – Riesgos relacionados con Argentina – Si no bajan los niveles de inflación actuales, la economía argentina podría verse adversamente afectada".*

Los altos índices de inflación afectan la competitividad de Argentina en el exterior, la desigualdad social y económica, lo que impacta en forma negativa sobre el empleo, el consumo y el nivel de actividad económica y debilita la confianza en el sistema bancario nacional, lo que podría a su vez limitar la disponibilidad y el acceso de empresas locales a créditos nacionales e internacionales.

La inflación continúa siendo un desafío para Argentina, dada la naturaleza constante de los últimos años. El gobierno argentino anunció su intención de reducir el déficit fiscal primario como un porcentaje del PBI en el tiempo y reducir también la dependencia del gobierno argentino del financiamiento del Banco Central. Si, a pesar de las medidas adoptadas por el gobierno argentino, estas medidas no logran tratar los desequilibrios inflacionarios estructurales de Argentina, es posible que los niveles actuales de inflación continúen y tengan un efecto adverso sobre la economía argentina, pudiendo generar asimismo un aumento de la deuda argentina. Adicionalmente, ciertos objetivos del gobierno argentino, como el aumento de las tarifas para incentivar inversiones en el sector energético, podrían crear presiones inflacionarias. La inflación en Argentina ha contribuido a un aumento significativo de los costos operativos, en particular los costos laborales.

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad 29, Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias ("NIC 29"), los estados financieros de entidades cuya moneda funcional sea la de una economía hiperinflacionaria deben ser ajustados para reflejar los efectos de las variaciones de un índice general de precios. La NIC 29 no establece cuándo surge la hiperinflación, y el *International Accounting Standards Board* ("IASB") no identifica jurisdicciones hiperinflacionarias específicas. Sin embargo, la NIC 29 brinda una serie de pautas no exclusivas que consisten en (i) analizar la conducta de la población, precios, tasas de interés y salarios antes de la evolución de los índices de precios y la pérdida de poder adquisitivo de la moneda, y (ii) como característica cuantitativa, verificar si el índice de inflación acumulado a tres años se aproxima al 100% o lo supera. En junio de 2018, el Grupo de Tareas de Prácticas Internacionales del Centro de Calidad de Auditoría *(International Practices Task Force*, "IPTF"), que monitorea a los países que experimentan alta inflación, clasificó a Argentina como un país con un índice de inflación acumulado proyectado a tres años mayor al 100%. Asimismo, también se identificaron ciertos factores macroeconómicos cualitativos previstos en la NIC 29.

El índice de inflación podría escalar en el futuro, y existe incertidumbre respecto de los efectos que pudiera tener las medidas adoptadas o que pudiera adoptar el gobierno argentino en el futuro para controlar la inflación. Una mayor inflación podría afectar adversamente la economía argentina, lo cual, a su vez, podría tener un efecto adverso sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Emisora.

Efectos de las Fluctuaciones del Tipo de Cambio

Prácticamente todas las deudas financieras de la Compañía están denominadas en Dólares Estadounidenses. Por consiguiente, la devaluación del Peso frente al Dólar Estadounidense incrementaría el nivel de endeudamiento medido en Pesos de la Compañía. Una porción sustancial de los ingresos de la Compañía está ligada al Dólar Estadounidense. Por consiguiente, un incremento en el valor del Peso afectaría negativamente los ingresos y la rentabilidad general en Pesos de la Compañía. Por otra parte, las fluctuaciones de los tipos de cambio de divisas extranjeras podrían afectar negativamente la actividad económica en Argentina e incrementar el riesgo de incumplimiento de los créditos por ventas o arrendamientos de la Compañía denominados en Dólares Estadounidenses o ligados a esa moneda. Las restricciones cambiarias impuestas y las adicionales que en el futuro pueda imponer el gobierno argentino podrían impedir o restringir el acceso de la Compañía a la divisa estadounidense, afectando su capacidad para cumplir con sus compromisos de deuda denominada en Dólares Estadounidenses. Véase "*Factores de riesgo – Riesgos relacionados con Argentina – Las fluctuaciones en el valor del Peso podrían afectar en forma adversa la economía argentina y la situación financiera de la Compañía*".

Efectos de las Fluctuaciones de las Tasas de Interés

En la medida que la Compañía tenga que recurrir a financiamiento para satisfacer sus necesidades de inversión y liquidez, un eventual incremento en las tasas de interés generará un aumento sustancial de los costos financieros y podría afectar adversamente la situación financiera, patrimonial y el resultado de las operaciones de la Compañía.

Efectos de una Economía Hiperinflacionaria

Las elevadas tasas de inflación actualmente debilitan significativamente la economía argentina y la capacidad del gobierno de promover las condiciones que podrían permitir un crecimiento estable. En los últimos años, la Argentina se ha enfrentado a presiones inflacionarias, evidenciadas por precios significativamente más altos de combustible, energía y alimentos, entre otros factores.

Durante 2016, el índice de inflación de la Ciudad de Buenos Aires fue de 41,05%, mientras que de acuerdo con el IPC de la Provincia de San Luis, el índice de inflación fue del 31,53%. Durante 2017, el índice de inflación medido por el IPC del INDEC fue del 24,8%. El IPC para 2018 fue del 47,64% y para 2019 fue del 53,8% siendo en este último caso el índice más alto registrado desde 1991. Al 31 de mayo de 2020, el IPC para los cinco meses del año 2020 fue de 11,1%. En el pasado, el gobierno argentino implementó programas para controlar la inflación y controlar los precios de bienes y servicios esenciales, incluido los intentos de congelamiento de precios de ciertos productos de supermercado y acuerdos de precios realizados entre el gobierno argentino y empresas del sector privado de diversas industrias y mercados, que no trataron las causas estructurales de la inflación y fracasaron en los intentos por reducirla.

Los altos índices de inflación afectan la competitividad de Argentina en el exterior, la desigualdad social y económica, lo que impacta en forma negativa sobre el empleo, el consumo y el nivel de actividad económica y debilita la confianza en el sistema bancario nacional, lo que podría a su vez limitar la disponibilidad y el acceso de empresas locales a créditos nacionales e internacionales.

Las tasas de inflación podrán continuar siendo altas o aumentar en el futuro y existe incertidumbre sobre los efectos que podrían tener las medidas adoptadas, o que pudiera adoptar en el futuro el gobierno argentino para controlar la inflación. Si la inflación continúa siendo alta o continúa creciendo, la economía argentina podría continuar viéndose negativamente afectada y nuestros resultados de operaciones se verían significativamente afectados.

Efectos de la Revaluación de Propiedades de Inversión

La Compañía genera resultados de propiedades de inversión como consecuencia de enajenaciones y revaluaciones de su valor razonable. Véase "*Presentación de Información Financiera – Pronunciamientos Contables Recientes" y "Políticas Contables Significativas – Propiedades de Inversión*".

La propiedad a ser ocupada por el propietario se registra a su valor razonable, menos la depreciación acumulada y el monto acumulado de las pérdidas por deterioro asociadas, a la fecha de revaluación. Las valuaciones se realizan con la frecuencia necesaria para asegurar que el valor razonable del activo revaluado no difiera significativamente de su valor contable. El valor razonable es determinado anualmente por un tasador independiente externo aplicando el modelo recomendado por el Comité Internacional de Normas de Valuación.

Presentación de Información Financiera

Los Estados Financieros y la información financiera de otra índole de la Compañía incorporados en este Prospecto están denominados en Pesos, salvo indicación en contrario. La Compañía confecciona sus estados financieros en Pesos de acuerdo con las NIIF emitidas por el IASB, tal como fuera aprobado por la Resolución Técnica N° 26 emitida por la FACPCE y sus modificaciones y las Normas de la CNV. Los montos en Dólares Estadounidenses detallados en este Prospecto son conversiones de los montos en Pesos, y se incluyen exclusivamente para facilitar su lectura.

Salvo indicación en contrario, la Compañía ha convertido los montos en Dólares Estadounidenses informados en este Prospecto al tipo de cambio de Ps. 70,50 por U$S 1,00, que representaba el tipo de cambio vendedor oficial publicado por el Banco de la Nación Argentina, expresado en Pesos por Dólar Estadounidense, al 31 de mayo de 2020. Al 2 de noviembre de 2020, el tipo de cambio vendedor oficial (billete) para Pesos publicado por Banco de la Nación Argentina fue de Ps. 83,75 por U$S 1,00. Véase "*Información Adicional—c) Controles de cambio—Tipos de Cambio*" para información sobre el tipo de cambio Peso/Dólar Estadounidense. No deberá interpretarse que estas conversiones constituyen manifestaciones en el sentido de que los importes en Pesos efectivamente representan dichos montos en Dólares Estadounidenses ni que podrían ser convertidos a Dólares Estadounidenses al tipo de cambio indicado en el presente ni a ningún otro tipo de cambio.



Pronunciamientos Contables Recientes

Se han emitido las siguientes normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas, a la fecha de emisión de los estados financieros condensados de período intermedio de la Compañía al 31 de mayo de 2020. Sólo se indican aquellas normas e interpretaciones nuevas y/o modificadas que la Compañía prevé que serán de aplicación en el futuro. En general, la Compañía tiene intenciones de adoptar estas normas cuando entren en vigencia, pero no tiene previsto implementarlas en forma anticipada.

- ***NIIF 9 Instrumentos financieros***

El IASB ha modificado la NIIF 9 "Instrumentos Financieros" para permitir que los instrumentos de deuda con características de cancelación anticipada con compensación negativa se midan a costo amortizado o valor razonable a través de otro resultado integral. La enmienda entró en vigencia para los períodos anuales que comenzaron a partir del 1 de enero de 2019. El IASB también aclaró en los Fundamentos de las Conclusiones que, bajo NIIF 9, las ganancias y pérdidas que surgen de las modificaciones de pasivos financieros que no den lugar a la baja en cuentas deben reconocerse en resultados

Incremento en el nivel general de precios en la economía de Argentina

Los Estados Financieros de la Compañía han sido confeccionados en función del costo histórico, salvo por las propiedades de inversión y ciertas partidas del activo fijo y los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, que se exponen a valor razonable.

Según lo dispuesto por la NIC 29 *Presentación de información contable en economías hiperinflacionarias*, los estados financieros de una entidad cuya moneda funcional es la moneda de una economía hiperinflacionaria, independientemente de si se confeccionan sobre la base del costo histórico o del valor razonable, deben presentarse en términos de la unidad de medida vigente al cierre del período que se informa; a tal efecto, se considera la inflación ocurrida desde la fecha de adquisición en el caso de las partidas no monetarias registradas al costo o al costo menos la amortización acumulada, o desde la fecha de la revaluación en el caso de partidas no monetarias registradas al valor presente corriente en fechas distintas a la del estado de situación financiera o la adquisición. Por ende, si bien la norma no establece una tasa de inflación única que, de ser superada, tornaría a una economía hiperinflacionaria, a este fin es práctica corriente considerar una variación de alrededor del 100% o que supere un 100% acumulado durante los últimos tres años, junto con otra serie de factores cualitativos relacionados con el contexto macroeconómico es indicativo de hiperinflación.

La gerencia evalúa si el Peso cumple las condiciones de una moneda de una economía hiperinflacionaria de acuerdo con la NIC 29. Para evaluar el factor cuantitativo antes mencionado, considera las variaciones en el índice de precios internos al por mayor publicado por el INDEC dado que dicho índice es el que mejor refleja las condiciones requeridas por la NIC 29.

Al 31 de mayo de 2020, la tasa de inflación acumulada para el período de tres años finalizado a esa fecha, medida por el índice de precios internos al por mayor fue de 217,9%. Para mayor información, véase "*Factores de Riesgo-Riesgos Relacionados con la Argentina-En el pasado, algunos agentes económicos nacionales e internacionales han expresado su preocupación sobre la exactitud del IPC informado por el INDEC, así como también sobre otros datos económicos publicados por el INDEC*".

Políticas Contables Significativas

Criterios, estimaciones y supuestos contables significativos

La preparación de los estados financieros de la Compañía requiere de la elaboración de estimaciones y supuestos que inciden sobre (i) los saldos informados de los activos y pasivos de la Compañía y (ii) los saldos informados de ingresos y gastos durante el período de presentación. La Compañía basa sus estimaciones y criterios en la experiencia histórica y en otros factores razonables que constituyen la base de los criterios para determinar el valor de libros de sus activos y pasivos. Los resultados reales de la Compañía pueden diferir de dichas estimaciones a la luz de otros supuestos o condiciones. La Compañía evalúa sus estimaciones y criterios en forma constante. Las políticas contables más importantes de la Compañía se describen en la Nota 2 a los Estados Financieros Anuales Auditados. La Compañía considera que las políticas contables más importantes que ameritan la aplicación de estimaciones y criterios son las que siguen a continuación:

Reconocimiento de ingresos

La Compañía reconoce ingresos de actividades ordinarias en la medida de que haya probabilidades de recibir los beneficios económicos y que el ingreso se pueda medir de manera confiable, con independencia de la fecha en la que se efectúan los pagos. Los ingresos se exponen al valor razonable de la contraprestación recibida o a recibir, teniendo en cuanta la forma de pago definida en el contrato y excluyendo impuestos o aranceles. La Compañía compara sus contratos que involucran ingresos con criterios específicos a efectos de determinar si está actuando a título de mandante o mandatario. La Compañía ha concluido que actúa en calidad de mandante en todos esos contratos.

Los ingresos provenientes de las actividades ordinarias que involucran arrendamientos operativos se reconocen como ingresos en línea recta durante la vigencia del contrato de arrendamiento, incluidos los pagos que no son efectuados de ese modo. Los costos directos iniciales incurridos por la Compañía para negociar y celebrar un contrato de arrendamiento operativo se reconocen como gasto durante la vigencia del arrendamiento, usando el mismo criterio que para los ingresos por arrendamientos.

Los ingresos generados por las actividades ordinarias que involucran la venta de propiedades se reconocen como ingresos cuando se cumplen las siguientes condiciones, a saber: (i) la entidad le transfiere al comprador los riesgos y beneficios significativos inherentes a la titularidad de los bienes, (ii) la entidad no conserva el grado de injerencia gerencial continua habitualmente asociado a la titularidad de los bienes vendidos, ni el control efectivo sobre los mismos, (iii) el saldo de los ingresos se puede medir en forma confiable, (iv) hay probabilidades de que la Compañía reciba los beneficios económicos asociados a la transacción y (v) los costos incurridos o a incurrirse en el marco de la transacción se pueden medir de manera confiable. Por otra parte, en la mayoría de los casos, la transferencia de los riesgos y beneficios inherentes a la titularidad coincide con la transmisión de dominio o la entrega de posesión al comprador. Por consiguiente, los ingresos y costos se reconocen cuando los bienes se entregan al comprador o éste toma posesión de los mismos, lo que ocurra primero.

Activo fijo

La Compañía valúa sus propiedades, plantas y equipos, al costo, neto de depreciación acumulada y/o pérdidas por desvalorización acumuladas, si las hubiera. Este costo incluye el costo de reposición de los componentes del activo fijo.

La depreciación se calcula en línea recta, durante la vida útil estimada de los activos. Las propiedades, plantas y equipos se deprecian por completo en el mes en el que se dan de alta y no en el mes en que se dan de baja, según el siguiente detalle:

- Maquinarias: 3 a 20 años.
- Muebles y útiles: 3 a 10 años.
- Accesorios: 10 años.
- Vehículos: 5 años.

Un activo fijo y toda parte significativa del mismo reconocida inicialmente se dan de baja en libros al producirse su enajenación o cuando no se esperan recibir beneficios económicos futuros de su uso o enajenación. Toda ganancia o pérdida ocasionada por la baja en libros del activo (calculada como la diferencia entre los fondos netos obtenidos de su enajenación y el valor contable del activo) se incluye en el estado del resultado integral.

El valor residual, la vida útil y los métodos de depreciación de un activo se revisan, como mínimo, al cierre de cada período que se informa y se ajustan en forma prospectiva, de corresponder.

Un activo fijo y toda parte significativa del mismo reconocida inicialmente se dan de baja en libros al producirse su enajenación o cuando no se esperan recibir beneficios económicos futuros de su uso o enajenación. Toda ganancia o pérdida ocasionada por la baja en libros del activo (calculada como la diferencia entre los fondos netos obtenidos de su enajenación y el valor contable del activo) se incluye en el estado del resultado integral.

Propiedades de inversión

Las propiedades de inversión se valúan inicialmente al costo, incluidos los costos de la transacción. Después del reconocimiento inicial, las propiedades de inversión cuya construcción haya finalizado se miden a valor razonable, el cual refleja las condiciones del mercado al cierre del período que se informa. La ganancia o pérdida generada por los cambios en el valor razonable de propiedades de inversión se incluyen en el estado del resultado integral en el período en el que ocurren. Los valores razonables son determinados en forma anual por un tasador independiente de prestigio, aplicando el modelo recomendado por el Comité Internacional de Normas de Valuación. Por otra parte, las propiedades de inversión en proceso de construcción se valúan al costo, dado que su valor razonable no puede estimarse de manera confiable. Este costo incluye el costo de financiamiento relacionado con proyectos de construcción a largo plazo, en la medida que se cumplan los requisitos para su reconocimiento.

Las propiedades de inversión se dan de baja en libros cuando son enajenados, o bien cuando se retiran de uso en forma permanente y no se esperan recibir beneficios económicos futuros de su enajenación. La diferencia entre los fondos netos obtenidos de la enajenación y el valor contable del activo se reconoce en el estado del resultado integral en el período en que se efectuó la baja.

Se efectúan transferencias a y del rubro propiedades de inversión únicamente cuando se produce un cambio de uso. Para el caso de una transferencia del rubro propiedades de inversión al activo fijo, el supuesto costo a contabilizarse posteriormente

es el valor razonable del activo a la fecha del cambio de uso. Si un activo fijo se transforma en una propiedad de inversión, la Compañía contabiliza ese activo con arreglo a la política aplicada al activo fijo, hasta la fecha del cambio.

Activos financieros

Los activos financieros contemplados por la NIC 39 se clasifican como activos financieros a valor razonable con cambios en resultados, préstamos y cuentas por cobrar, inversiones mantenidas hasta el vencimiento, activos financieros disponibles para la venta o instrumentos derivados designados como instrumentos de cobertura en una cobertura efectiva, según corresponda. La Compañía determina la clasificación del activo financiero en ocasión de su reconocimiento inicial.

Los activos financieros se reconocen inicialmente a valor razonable más, en el caso de inversiones no valuadas a valor razonable con cambios en resultados, los costos de la transacción directamente atribuibles.

Los activos financieros de la Compañía valuados al costo amortizado incluyen efectivo, créditos por ventas y otros, y otros créditos.

Una vez reconocidos inicialmente, dichos activos financieros se miden posteriormente al costo amortizado, en la medida que el impacto de los mismos sea significativo, usando el método de la tasa de interés efectiva, menos la respectiva desvalorización. El método de la tasa de interés efectiva usa tasas que permiten descontar los flujos de fondos futuros que la Compañía prevé recibir o pagar durante la vigencia del instrumento o durante un período más breve, de corresponder, equiparando el valor contable neto del activo o pasivo financiero. El costo amortizado se calcula tomando en cuenta el descuento o la prima en ocasión de la adquisición y los cargos o costos que forman parte integral de la tasa de interés efectiva. La amortización de la tasa de interés efectiva se incluye en el rubro resultados financieros del estado de resultados.

Los activos financieros reconocidos a valor razonable con cambios en resultados incluyen activos financieros para negociación. Los activos financieros se clasifican como activos financieros para negociación si son adquiridos a los efectos de venderlos o recomprarlos en el corto plazo. Los activos financieros a valor razonable con cambios en resultados se contabilizan en el estado de situación financiera, patrimonial a valor razonable y los cambios en el valor razonable se reconocen en los rubros resultados financieros o costos financieros del estado de resultados.

Un activo financiero (o, cuando corresponda, una parte de un activo financiero o de un grupo de activos financieros similares) se da de baja en libros cuando:

- finalizan los derechos contractuales a recibir flujos de fondos del activo;
- se transfieren los derechos contractuales a recibir flujos de fondos del activo o se asume la obligación de pagar los flujos de fondos recibidos en su totalidad sin demoras significativas a un tercero en el marco de un acuerdo de "transferencia"; y (a) se han transferido sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo; o bien (b) no se han transferido ni conservado sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo, pero se ha transferido el control del mismo.

Cuando se han transferido los derechos contractuales a recibir flujos de fondos de un activo o se ha celebrado un acuerdo de transferencia, pero no se han transferido ni conservado sustancialmente todos los riesgos y beneficios del activo ni tampoco se ha transferido el control sobre el mismo, dicho activo deberá seguir dándose de baja en la medida de que la Compañía siga teniendo injerencia en el mismo. En este último caso, la Compañía también deberá dar de baja el pasivo asociado. El activo transferido y su respectivo pasivo se miden en función de un criterio que refleje los derechos y obligaciones que la Compañía ha conservado. La injerencia continua en forma de garantía del activo transferido se expone al valor contable original del activo o al importe máximo de la contraprestación que la Compañía puede exigir que se le pague a cambio del mismo, lo que fuera inferior.

Al cierre de cada período que se informa, la Compañía evalúa si existen pruebas objetivas de que un activo financiero o un grupo de activos financieros se han desvalorizado. Se considera que un activo financiero o grupo de activos financieros se ha desvalorizado si y solo si existen pruebas objetivas de desvalorización como consecuencia de uno o varios acontecimientos ocurridos después del reconocimiento inicial del activo (un "acontecimiento de pérdida" incurrida) y que ese acontecimiento de pérdida tenga impacto sobre los flujos de fondos futuros estimados del activo financiero o grupo de activos financieros que pueda medirse en forma confiable.

Para el caso de activos financieros contabilizados al costo amortizado, la Compañía evalúa si existen pruebas objetivas de desvalorización en forma individual.

Si existen pruebas objetivas de que se incurrió en una pérdida por desvalorización, el importe de la pérdida se mide como la diferencia entre el valor contable del activo y el valor presente de los flujos de fondos futuros estimados, excluyendo las futuras pérdidas crediticias esperadas en las que aún no se haya incurrido. El valor presente de los flujos de fondos futuros estimados se descuenta a la tasa de interés efectiva original del activo financiero.

Inventarios

Los inmuebles para la venta durante al curso habitual de los negocios, en lugar de mantenerse para alquiler o para fines de apreciación del capital, se mantienen como inventarios y se valúan al costo.

El costo incluye el terreno, los monto pagados a los contratistas por las tareas de construcción, los costos de planificación y diseño, los costos de acondicionamiento del lugar de la obra, los honorarios por servicios legales, los impuestos a la transferencia de inmuebles, los gastos de construcción y todos los demás costos relacionados. Las comisiones no reembolsables pagadas a representantes de ventas o marketing por la venta de los inmuebles se imputan a resultados a medida que se pagan.

Adquisiciones

La Compañía sigue los lineamientos establecidos en las NIIF concernientes al tratamiento de adquisiciones de participaciones permanentes en subsidiarias. Esto implica medir nuestra participación en los activos netos identificables a su valor corriente en ocasión de una adquisición y la respectiva participación en las utilidades.

En el proceso de consolidación, los importes invertidos en la subsidiaria y la participación en los resultados y flujos de fondos se reemplazan por todos los activos, pasivos, resultados y flujos de fondos de las subsidiarias, exponiendo la participación minoritaria en subsidiarias en forma separada. Las cuentas por cobrar y a pagar y las transacciones realizadas entre los miembros del grupo se eliminan de la consolidación. Se eliminan por completo los resultados generados por transacciones entre compañías entre miembros del grupo y contenidos en los activos y pasivos finales.

El valor de esta inversión se evalúa para determinar si hubo desvalorización cuando los hechos o los cambios en las circunstancias indican que el valor contable del activo puede exceder su valor recuperable (el valor que resulte mayor entre el valor neto realizable y su valor de utilización económica). El valor de utilización económica se determina mediante los flujos de fondos esperados del activo, descontados a una tasa proporcional al riesgo en cuestión y el valor neto realizable se determina mediante el precio de venta del activo, menos el costo de venta.

Impuesto a las ganancias

Con fecha 29 de diciembre de 2017 el Poder Ejecutivo Nacional ha promulgado y publicado la Ley 27.430 que introduce modificaciones en el Impuesto a las Ganancias. Entre los aspectos más relevantes se destaca la reducción de la tasa del impuesto al 30% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 y al 25% para los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2020.

Con fecha 23 de diciembre de 2019, fue publicada en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el marco de la Emergencia Pública, que a la fecha de emisión de los presentes estados contables se encontraba pendiente su reglamentación. Uno de los principales cambios es la suspensión de la alícuota del impuesto a las ganancias establecida por la Ley de Reforma tributaria del 25% hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021.

Como consecuencia de la reducción de la tasa del impuesto, la Sociedad ha considerado sus activos y pasivos diferidos empleando las mencionadas tasas según el ejercicio en que se estime se revertirán las diferencias temporarias reconocidas.
La reforma tributaria del 2017 sancionada mediante la Ley 27.430 y con adecuaciones posteriores de la ley 27.468 restableció mecanismos de ajuste por inflación previstos en la ley de Impuesto a las ganancias, en la medida que la variación acumulada en el I.P.C supere el 100% en los últimos 3 años

La Ley 27.468 sustituyó al IPM (tal como se define a continuación) por el IPC como el índice para comparar la indexación impositiva, y modificó los estándares para la aplicación del procedimiento de indexación impositiva. Asimismo, la Ley 27.468 establece que, durante los tres primeros años a partir del 1 de enero de 2018, deberá realizarse la indexación impositiva si la variación del Índice de Precios al Consumidor ("IPC") supera un 55% en 2018, 30% en 2019 y 15% en 2020. La indexación impositiva determinada durante cualquiera de dichos años será imputada de la siguiente forma: 1/3 en ese mismo año, y los 2/3 restantes en partes iguales en los dos años subsiguientes. Desde el 1 de enero de 2021, el procedimiento de indexación impositiva se aplicará bajo estándares similares a los establecidos en la NIC 29.

No es posible predecir cuál será el impacto total que pueda tener a futuro la eventual aplicación del Procedimiento de Indexación Impositiva y los ajustes relacionados en los estados financieros de la Compañía o sus efectos sobre los negocios, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial.



Previsión para cuentas incobrables

La previsión para cuentas incobrables se determina en función de la evaluación de la gerencia de diversos factores, entre ellos, el riesgo de crédito de los clientes, las tendencias históricas y demás información. Si bien la gerencia utiliza la información disponible para efectuar determinaciones, es posible que sea necesario realizar futuros ajustes en las previsiones si las futuras condiciones económicas llegasen a diferir significativamente de los supuestos empleados en oportunidad de tal determinación. La gerencia ha considerado todas las circunstancias y/o transacciones sujetas a procedimientos de estimación razonables y habituales.

Resultado de las operaciones correspondiente a los ejercicios económicos finalizados el 28 de febrero de 2019 y 2018 y finalizado el 29 de febrero de 2020 y a los correspondientes a los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019.

Los siguientes cuadros provienen de los Estados Financieros de la Compañía:

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
Estado del resultado integral	**2018**	**2019**	**2020**	**2019 (1)**	**2020**	**2020**
		(en miles de Ps.)		**(en miles de Ps.)**		**(en miles de U$S)**
Ingresos por arrendamientos	574.588	1.215.808	1.658.575	363.099	531.816	7.543
Costo de arrendamientos	(49.744)	(41.962)	(46.341)	(7.044)	(19.959)	(283)
Resultado neto por arrendamientos	**524.844**	**1.173.846**	**1.612.234**	**356.055**	**511.857**	**7.260**
Ingresos por administración de condominios	7.830	17.924	24.790	3.122	10.325	146
Costo de administración de condominios	(3.188)	(12.722)	(8.637)	(1.528)	(2.619)	(37)
Resultado neto por administración de condominios	**4.642**	**5.202**	**16.153**	**1.594**	**7.706**	**109**
Ganancia bruta	**529.486**	**1.179.048**	**1.628.387**	**357.649**	**519.563**	**7.369**
Ingreso por revaluación de propiedades de inversión, neto	3.152.754	2.304.234	15.589.200	497.975	2.319.844	32.906
Resultado por venta de propiedades de inversión, neto	-	17	441.516	(71.439)	(34.641)	(491)
Costo de venta de propiedades de inversión			(23.373)	-	-	-
Resultado neto generado por las propiedades de inversión	**3.152.754**	**2.304.251**	**16.007.343**	**426.536**	**2.285.203**	**32.415**
Ingreso por venta de propiedades, planta y equipo, neto	268	-	-	-	-	-
Resultado neto generado por venta de propiedades, planta y equipo	**268**		**-**	**-**	**-**	**-**
Gastos de administración	(67.589)	(125.968)	(307.467)	(35.233)	(55.668)	(790)
Gastos de comercialización	(11.981)	(28.930)	(219.052)	(32.363)	(19.251)	(273)
Otros egresos operativos	(5.729)	(6.587)	(25.599)	(7.934)	(9.192)	(130)
Ganancia operativa	**3.597.209**	**3.321.814**	**17.083.612**	**708.655**	**2.720.655**	**38.591**
Resultados financieros generado por activos	66.379	(381.845)	(504.825)	(142.380)	48.924	694
Resultados financieros generado por pasivos	(148.660)	(432.602)	(271.241)	(138.902)	(204.911)	(2.907)
Diferencia de cambio neta	(500.338)	(3.207.361)	(3.893.387)	(641.842)	(1.139.979)	(16.170)
Resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda (*)	-	2.024.800	3.397.859	677.348	636.799	9.033
Ganancia antes de impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	**3.014.590**	**1.324.806**	**15.812.018**	**462.879**	**2.061.488**	**29.241**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	41.958	(341.360)	(3.952.555)	36.179	(596.489)	(8.461)
Ganancia neta del ejercicio / período	**3.056.548**	**983.446**	**11.859.463**	**499.058**	**1.464.999**	**20.780**
Atribuible a:						
Accionistas de la sociedad controlante	**3.056.548**	**983.446**	11.871.227	499.058	1.468.701	20.833
Interés no controlante			(11.764)	-	(3.702)	(53)

Estado del resultado integral	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018	2019	29 de febrero de 2020	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019 (1)	2020	2020
		(en miles de Ps.)			(en miles de Ps.)	(en miles de U$S)
Diferencia de cambio por conversión de operaciones en el extranjero	33.190	90.051	(798.615)	(34.412)	344.005	4.880
Otro resultado integral neto que no se reclasificará a resultados en períodos posteriores	**33.190**	**90.051**	**(798.615)**	**(34.412)**	**344.005**	**4.880**
Atribuible a:						
Accionistas de la sociedad controlante	3.089.738	1.073.497	11.072.612	464.646	1.812.706	25.712
Interés no controlante	-	-	(11.764)	-	(3.702)	(53)
Total del resultado integral del ejercicio / período, neto de impuestos	**3.089.738**	**1.073.497**	**11.060.848**	**464.646**	**1.809.004**	**25.660**

(*) Para mayor detalle de los conceptos ajustados que componen este rubro véase la sección "*—Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda*" de este Prospecto.

Estado del resultado integral	Variación: Por el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 y 2018 (en miles de Ps.)	%	Por el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y el 28 de febrero de 2019 (en miles de Ps.)	%	Por el período finalizado el 31 de mayo de 2020 y 2019(1) (en miles de Ps.)	%
Ingresos por arrendamientos	641.220	111,6%	442.767	36,4%	168.717	46,5%
Costo de arrendamientos	7.782	(15,6%)	(4.379)	10,4%	(12.915)	183,3%
Resultado neto por arrendamientos	**649.002**	**123,7%**	**438.388**	**37,3%**	**155.802**	**43,8%**
Ingresos por administración de condominios	10.094	128,9%	6.866	38,3%	7.203	230,7%
Costo de administración de condominios	(9.534)	299,1%	4.085	(32,1%)	(1.091)	71,4%
Resultado neto por administración de condominios	**560**	**12,1%**	**10.951**	**210,5%**	**6.112**	**383,4%**
Ganancia bruta	**649.562**	**122,7%**	**449.339**	38,1%	**161.914**	45,3%
Ingreso por revaluación de propiedades de inversión	(848.520)	(26,9%)	13.284.966	576,5%	1.821.869	365,9%
Resultado por venta de propiedades de inversión, neto	17	100%	441.499	100,0%	36.798	(51,5%)
Costo de venta de propiedades de inversión	-	0%	(23.373)	(100%)	-	-
Resultado neto generado por las propiedades de inversión	**(848.503)**	**(26,9%)**	**13.726.465**	**595,7%**	**1.858.667**	**435,8%**
Ingreso por venta de propiedades, planta y equipo, neto	(268)	100,0%	-	**0,0%**	-	**0,0%**
Resultado neto generado por venta de propiedades, planta y equipo	**(268)**	**100,0%**				
Gastos de administración	(58.379)	86,4%	(181.499)	144,1%	(20.435)	58,0%
Gastos de comercialización	(16.949)	141,5%	(190.122)	657,2%	13.112	(40,5%)
Otros egresos operativos	(858)	15,0%	(19.012)	288,6%	(1.258)	15,9%
Ganancia operativa	**(275.395)**	**(7,7%)**	**13.761.798**	**414,3%**	**2.012.000**	**283,9%**
Resultados financieros generado por activos	(448.224)	(675,2%)	(122.980)	32,2%	191.304	(134,4%)
Resultados financieros generado por pasivos	(283.942)	191,0%	161.361	(37,3%)	(66.009)	47,5%
Diferencia de cambio neta	(2.707.023)	541,1%	(686.026)	21,4%	(498.137)	77,6%
Ganancia derivada de la exposición a modificaciones en el tipo de cambio y poder adquisitivo de la moneda	2.024.800	100,0%	1.373.059	67,8%	(40.549)	(6,0%)
Ganancia antes de impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	**(1.689.784)**	**(56,1%)**	**14.487.212**	**1.093,5%**	**1.598.609**	**345,4%**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(383.318)	(913,6%)	(3.611.195)	1.057,9%	(632.668)	(1.748,7%)
Ganancia neta del ejercicio / período	**(2.073.102)**	**(67,8%)**	**10.876.017**	**1.105,9%**	**965.941**	**193,6%**

Atribuible a:						
Accionistas de la sociedad controlante	(2.073.102)	(67,8%)	10.887.781	1.107,1%	969.643	194,3%
Interés no controlante	-	0,0%	(11.764)	100,0%	(3.702)	100,0%
Diferencia en el tipo de cambio en operaciones internacionales	56.861	171,3%	(888.666)	(986,8%)	378.417	(1.099,7%)
Otro resultado integral neto que no se reclasificará a resultados en períodos posteriores	**56.861**	**171,3%**	**(888.666)**	**(986,8%)**	**378.417**	**(1.099,7%)**
Atribuible a:						
Accionistas de la sociedad controlante	(2.016.241)	(65,3%)	9.999.115	90,3%	1.348.060	74,4%
Interés no controlante	-	0,0%	(11.764)	100,0%	(3.702)	100,0%
Total del resultado integral del ejercicio / período, neto de impuestos	**(2.016.241)**	**(65,3%)**	**9.987.351**	**930,4%**	**1.344.358**	**289,3%**

(1) Incluye ciertas reclasificaciones menores conforme se describe en "Presentación de Información Contable".

Ingresos por arrendamientos

Los ingresos por arrendamientos constan de los ingresos provenientes del alquiler de oficinas e inmuebles comerciales.

Los ingresos por arrendamientos aumentaron en un 46,5% a Ps. 531,8 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con Ps. 363,1 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente como resultado de una apreciación del 53,93% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso, por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para mayo de 2020 fue del 43,4%, por el inicio de facturación de las unidades del edificio *Centro Empresarial Libertador* en enero 2020 y por un aumento en el valor locativo del resto de los edificios, que fue compensado parcialmente por el impacto de una disminución de m² alquilables en cartera de la Sociedad por la venta de unidades de los edificios de *Plaza San Martín* en mayo 2019 y mayo 2020 y *Madero Office* en agosto 2019.

Los ingresos por arrendamientos aumentaron en un 36,4% a Ps. 1.658,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, de Ps. 1215,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente como resultado de una apreciación del 59,6% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso, por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero 2020 que fue del 50,3%, por el inicio de facturación de las unidades del edificio *Centro Empresarial Libertador* en enero 2020 y un aumento en el valor locativo del edificio *955 Belgrano Office* que fue compensado por la disminución de m² alquilables en cartera de la Sociedad por la ventas de unidades de los edificios *Madero Office* en agosto 2019 y *Plaza San Martin* en mayo de 2019 que representaron una baja del 42,9% y 31,7%, respectivamente.

Los ingresos por arrendamientos aumentaron en un 111,6% a Ps. 1.215,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, de Ps. 574,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, fundamentalmente como resultado de una apreciación del 97,1 % del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 y la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3%.

Costos de arrendamientos

El rubro costo de arrendamientos de la Compañía consta de mantenimientos y servicios profesionales relacionados con los inmuebles para alquiler, impuestos, tasas y contribuciones, entre otros gastos.

El costo de arrendamientos de la Compañía aumentó en un 183,3%, a Ps.20,0 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020 de Ps.7,0 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente como resultado de un aumento en el pago de expensas de los pisos desocupados de *Madero Office, 955 Belgrano Office, Centro Empresarial Libertador* y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%.

El costo de arrendamientos de la Compañía representó 3,8% de los ingresos de alquileres, neto para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con 1,9% para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019.

El costo de arrendamiento de la Compañía aumentó en un 10,4%, a Ps. 46,3 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, de Ps. 42,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente como resultado de un aumento en el impuesto de Alumbrado Barrido y Limpieza correspondiente al terreno

ubicado en Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580 en Núñez, Ciudad de Buenos Aires, un aumento en el pago de expensas de los pisos desocupados de *Madero Office,* y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febero de 2020, fue del 50,3%, que fueron parcialmente compensados por una disminución en los gastos de mantenimiento incurridos en el edificio *Plaza San Martin* y en *955 Belgrano Office*, en comparación con el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019.

El costo de arrendamiento de la Compañía disminuyó en un 15,6%, a Ps. 42,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, de Ps. 49,7 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, por el efecto neto entre un menor costo en concepto de refacción del edificio *Plaza San Martin*, y un aumento en el pago de las expensas de los pisos desocupados del edificio *955 Belgrano Office,* en el pago de la tasa de Alumbrado, Barrido y Limpieza correspondiente el terreno ubicado en Av. del Libertador N° 7.208, esquina Manuela Pedraza, y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3%.

Ingresos por la administración de condominios

Los ingresos por la administración de condominios comprenden los *fees* mensuales relacionados con la contratación y administración del personal del edificio, la operación y mantenimiento de todos los sistemas y servicios, contratación y supervisión de las empresas tercerizadas que brinden servicios a los edificios (ej. limpieza, seguridad, informática), preparación y recaudación de los pagos de expensas, velar por el cumplimiento de todas las reglamentaciones, libros y requerimientos de todos los organismos públicos y privados, llevar a cabo la contabilidad y su consecuente elaboración de estados financieros y la representación legal de los propietarios de cada edificio.

Los ingresos provenientes de la administración de condominios aumentaron en un 230,7% a Ps. 10,3 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con los Ps.3,1 millones por el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente debido a un aumento en el *fee* cobrado para la administración de los condominios y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los ingresos provenientes de la administración de condominios aumentaron en un 38,3 % a Ps.24,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, en comparación con los Ps.17,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente debido a un aumento en el *fee* cobrado para la administración de los condominios y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2020, fue del 50,3%.

Los ingresos provenientes de la administración de condominios aumentaron en un 128,9% a Ps. 17,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, en comparación con los Ps. 7,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente debido a un aumento en el fee cobrado para la administración de los condominios y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3%.

Costo de la administración de condominios

Los costos por la administración de condominios comprenden los honorarios y cargas sociales de los empleados directamente afectados a la administración de los condominios y los gastos necesarios para realizar la administración del mismo.

Los costos por la administración de condominios aumentaron un 71,4% a Ps.2,6 millones por el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con los Ps.1,5 millones por el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente debido a la contratación de nuevos empleados para el edificio *Centro Empresarial Libertador* y un aumento en el pago de salarios, como resultado de aumentos graduales de hasta el 28,5% en 2019/2020 en línea con el acuerdo de negociación colectiva aplicable a los trabajadores de edificio y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los costos de administración de condominios representaron el 25,4 % de los ingresos provenientes de arrendamientos, neto para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con el 48,9% para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019.

Los costos de administración de condominio disminuyeron en un 31,1% a Ps.8,6 millones de pesos para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con Ps.12,7 millones durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente debido a cambios en el criterio de contabilización.

Los costos de administración de condominio aumentaron en un 299,1% a Ps. 12,7 millones de pesos para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. 3,2 millones durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente debido a la contratación de nuevos empleados para el edificio *Centro Empresarial Libertador* y un aumento en el pago de salarios, , como resultado de aumentos graduales de hasta el 28,5% en 2019/2020 de

acuerdo con el acuerdo de negociación colectiva aplicable a los trabajadores de edificio y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3%

El siguiente cuadro presenta un detalle de los ingresos por la administración de condominios, alquileres y venta de propiedades de inversión de la Compañía al 29 de febrero de 2020, al 28 de febrero de 2018 y 2019 y correspondiente los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019:

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
Ingresos por arrendamientos, administración de condominios y ventas de propiedades de inversión	**2018**	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**	**2020**
	(en miles de Ps.)			**(en miles de Ps.)**		**(en miles de U$S)**
Ingresos por arrendamientos	574.588	1.215.808	1.658.575	363.099	531.816	7.543
Ingresos por administración de condominios	7.830	17.924	24.790	3.122	10.325	146
Ingresos por venta de propiedades de inversión	-	1.737	8.573.812	1.039.361	557.016	7.901
Total	**582.418**	**1.235.469**	**10.257.177**	**1.405.582**	**1.099.157**	**15.590**

El siguiente cuadro presenta un detalle del costo de arrendamientos, administración de condominios y venta de propiedades de inversión de la Compañía al 29 de febrero de 2020, al 28 de febrero de 2019 y 2018 y correspondiente a los períodos de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019.

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		29 de febrero de	Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de		
Costos de arrendamientos, administración de condominios y ventas de propiedades de inversión	**2018**	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**	**2020**
	(en miles de Ps.)			**(en miles de Ps.)**		**(en miles de U$S)**
Costo de arrendamientos	(49.744)	(41.962)	(46.341)	(7.044)	(19.959)	(283)
Costo de administración de condominios	(3.188)	(12.722)	(8.637)	(1.528)	(2.619)	(37)
Costo de venta de propiedades de inversión	-	(1.720)	(8.128.387)	(1.110.800)	(591.657)	(8.392)
Total	**(52.932)**	**(56.404)**	**(8.183.365)**	**(1.119.372)**	**(614.235)**	**(8.712)**

Resultado por la venta de propiedades de inversión

Los resultados por venta de propiedades de inversión comprenden el resultado generado por la venta de pisos dentro de los edificios que mantiene la Compañía destinados a arrendamientos.

El resultado por la venta de propiedades de inversión disminuyó en 51,5% a Ps. 34,6 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, de Ps. 71,4 millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, la disminución está dada por la venta de 1 piso el 14 de mayo de 2020 del edificio *Plaza San Martín*, mientras que en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019 se vendieron 4 pisos el 6 de mayo de 2019 del edificio *Plaza San Martín* .

El resultado por la venta de propiedades de inversión aumentó un 100,0% a Ps 441,5 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 en comparación con Ps 0,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero 2019. El incremento está dado por la venta de 4 pisos el 6 de mayo de 2019 del edificio *Plaza San Martín* y 11 pisos el 21 de agosto de 2019 del edificio *Madero Office* y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero de 2020 fue del 50,3%

Costo por la venta de propiedades de inversión

El costo por la venta de propiedades de inversión comprenden todos los gastos relacionados con la venta de pisos dentro de los edificios que mantiene la Compañía destinados a arrendamientos.

Los costos por la venta de propiedades de inversión aumentaron un 100,0% a Ps 23,7 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 en comparación con Ps 0,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de

febrero de 2019. El aumento está dado por la venta de 11 pisos el 21 de agosto de 2019 del edificio *Madero Office*, que al venderse antes de que se cumplan los 10 años de vida útil, se tuvo que restituir el IVA computado por la edificación de la torre y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero 2020 fue del 50,3%.

Resultado por revaluación de propiedades de inversión

La Compañía genera resultados de propiedades de inversión como resultado de enajenaciones y revaluaciones de su valor de mercado. Véase "*Presentación de Información Contable – Pronunciamientos Contables Recientes" y "Políticas Contables Significativas – Propiedades de Inversión*".

La ganancia generada por las propiedades de inversión aumentó en 365,9% a Ps. 2.319,8 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, de Ps. 498,0 millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente debido a la incorporación del edificio *Centro Empresarial Libertador* como Propiedad de Inversión en enero 2020, por la apreciación del 53,9% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para mayo 2020 fue del 43,4%.

La ganancia generada por las propiedades de inversión aumentó 576,5%, a Ps. 15.589,2 millones durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, de Ps. 2.304,2 millones durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente por la incorporación del edificio *Centro Empresarial Libertador* como Propiedad de Inversión en enero 2020, por la apreciación del 59,6% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero 2020 fue del 50,3%, el cual fue compensado parcialmente por la venta de 4 pisos en el edificio *Plaza San Martín* y de 11 pisos en *Madero Office* .

La ganancia generada por las propiedades de inversión disminuyó 26,9%, a Ps. 2.304,2 millones durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, de Ps. 3.152,8 millones durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente debido a la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3% ya que según la Ley N° 27.468 de ajuste por inflación parte de la ganancia por revaluación está dada por la inflación, reconociendo así menor valor de revaluación que fue parcialmente compensado por la apreciación del 97,05% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019.

Gastos de administración

Los gastos de administración constan de remuneraciones, honorarios de directores y síndicos, materiales y suministros de oficina, honorarios y remuneraciones por servicios profesionales, impuestos, tasas y contribuciones, depreciación y amortización del activo fijo, viajes, gastos por juicios, deudores incobrables y otros gastos cotidianos.

Los gastos de administración se incrementaron un 58,0%, a Ps. 55,7 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con Ps. 35,2 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente debido a un aumento de Ps. 3,9 millones en el pago de salarios, reflejando aumentos graduales de hasta el 30% en el período 2019 a 2020 de acuerdo de negociación colectiva aplicable a los empleados de comercio, el aumento de gastos de administración en Ps. 2,7 millones por la emisión de las Obligaciones Negociables Clase 4, un incremento de Ps. 2,3 millones en gastos relacionados con el costo de arrendamientos y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los gastos de administración representaron el 10,3% de los ingresos por arrendamientos y administración de condominios, durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con el 9,6% en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019.

Los gastos de administración se incrementaron un 144,1%, a Ps. 307,5 millones al 29 de febrero de 2020, comparado con Ps. 126,0 millones al 28 de febrero de 2019, principalmente debido al efecto neto del aumento de Ps. 60,6 millones en el pago de salarios, como resultado de aumentos graduales de hasta el 30% en 2019/2020 de acuerdo con el acuerdo de negociación colectiva aplicable a los empleados de comercio, como así también Ps. 28,8 millones de gastos relacionados con el costo del arrendamiento, que se vieron afectados por un incremento en el valor locativo y el aumento del dólar y los gastos de nuestra oficina y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero 2020 fue del 50,3%.

Los gastos de administración se incrementaron un 86,4%, a Ps. 126,0 millones al 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. 67,6 millones al 28 de febrero de 2018, principalmente debido a un aumento de Ps. 30,1 millones en el pago de salarios, cargas sociales y honorarios *ad referéndum*, reflejando aumentos graduales de hasta el 20,0% en 2018 de acuerdo con el convenio colectivo de trabajo aplicable a empleados de comercio, Ps. 5,3 millones de gastos relacionados con el alquiler de la oficina de la Compañía, Ps. 4,1 millones en concepto de honorarios por servicios contratados y gastos incurridos necesarios para el funcionamiento administrativo de la Compañía y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero de 2019, fue del 51,3%.



Gastos de comercialización

Los gastos de comercialización constan de honorarios y remuneraciones por servicios profesionales, impuestos, tasas y contribuciones, suscripciones y gastos de publicidad, cargos y comisiones pagadas.

Los gastos de comercialización disminuyeron un 40,5%, a Ps. 19,3 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con Ps. 32,4 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente debido a una disminución en el pago de impuestos de sellos durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020 consecuencia de la venta de 1 piso en el edificio *Plaza San Martín*, como así también un menor pago de honorarios a los brokers inmobiliarios por dicha venta en comparación con el pago de impuesto de sellos y honorarios pagados a los brokers inmobiliarios por la venta de 4 pisos en el edificio *Plaza San Martín*, ocurridos en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, el cual fue compensado con un aumento en impuesto a los ingresos brutos como resultado de un aumento en los ingresos por alquileres, producto de la apreciación del 53,9% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, la incorporación de ingresos de alquileres del edificio *Centro Empresarial Libertador* en enero 2020 y por la aplicación de los índices de actualización por inflación, que para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los gastos de comercialización representaron el 3,6% de los ingresos por arrendamientos y administración de condominios en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con el 8,8% durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019.

Los gastos de comercialización aumentaron en 657,2%, a Ps. 219,1 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con Ps.28,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente debido a un incremento de Ps. 137,3 millones correspondiente al pago de impuestos de sellos por la venta de 4 pisos en el edificio *Plaza San Martín* y de 11 pisos en el edificio *Madero Office*, los honorarios pagados a los brokers inmobiliarios por dichas ventas y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero de 2020 fue del 50,3%.

Los gastos de comercialización aumentaron en 141,5%, a Ps. 28,9 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. 12,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente debido a un aumento en el impuesto a los ingresos brutos como resultado de un aumento en los ingresos por alquileres, producto de la apreciación del 97,1% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019.

Otros egresos operativos

El rubro otros egresos operativos está compuesto por el neto entre las donaciones efectuadas por la Compañía, el pago de servicios varios contratados, y el cobro de indemnizaciones por resoluciones anticipadas de contratos con inquilinos.

La Compañía contabilizó otros gastos operativos por la suma de Ps.9,2 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con Ps.7,9 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, como consecuencia de un aumento en las donaciones realizadas durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, la contratación de una empresa de servicios de seguridad para el terreno ubicado en Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580 del barrio Nuñez y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los otros gastos operativos representaron el 1,7% de los ingresos por arrendamientos y administración de condominios durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con el 2,2% en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019.

La Compañía contabilizó otros gastos operativos por la suma de Ps. 25,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, en comparación con Ps. 6,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019. Causado principalmente por el efecto neto de un aumento de Ps. 21,5 millones en donaciones realizadas durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero de 2020 fue del 50,3%.

La Compañía contabilizó otros gastos operativos por la suma de Ps. 6,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, en comparación con Ps. 5,7 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018. Como consecuencia de un efecto en el aumento en las donaciones, aumento en servicios contratados que fueron parcialmente compensado por el ingreso en concepto de indemnizaciones por resolución anticipadas de contratos de alquiler y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3%.

La Compañía contabilizó gastos operativos en un 1,5% de los ingresos por arrendamientos y administración de condominios durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con un 0,5% durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 y un 1,0% durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018.

Resultados financieros generados por activos

El rubro resultados financieros generados por activos consta de renta y resultados por tenencia y resultados generados por la compraventa de títulos e intereses por plazo fijo, por mora y refinanciación.

Los resultados financieros generados por activos de la Compañía aumentaron en un 134,4%, a Ps.48,9 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con Ps.(142,4) millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente por un mayor resultado de ganancias por tenencia e intereses ganados por los títulos públicos mantenidos por la Compañía al cierre del período, por la apreciación del 53,9% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los resultados financieros generados por activos de la Compañía disminuyeron en un 32,2%, a Ps. 504,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con Ps. 381,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente por un efecto neto entre un menor resultado de ganancias por tenencia e intereses ganados por ciertos títulos públicos que mantenía la Sociedad al cierre del ejercicio, el cual fue compensado en cierta parte por la apreciación del 59,6% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso y también por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2020, fue del 50,3%.

Los resultados financieros generados por activos de la Compañía disminuyeron en un 675,2%, a Ps. (381,8) millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. 66,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente por un efecto entre un menor resultado por tenencia de títulos públicos, como consecuencia de venta de ciertos títulos públicos, el cual fue parcialmente compensado por el incremento en la cotización de los títulos públicos, la ganancia de intereses por los títulos públicos y la apreciación del 61,3% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 y por la aplicación de los índices de actualización por inflación, que para febrero de 2019, fue del 51,3%.

Resultados financieros generados por pasivos

El rubro resultados financieros generados por pasivos consta de intereses pagados y otras comisiones y gastos similares.

Los resultados financieros generados por pasivos de la Compañía aumentaron en un 47,5%, a Ps. 204,9 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con Ps. 138,9 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019 principalmente como resultado de una apreciación del 50,3% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Los resultados financieros generados por pasivos de la Compañía disminuyeron un 37,3%, a Ps. 271,2 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, en comparación con Ps. 432,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 principalmente como resultado de una apreciación del 59,6% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que para febrero de 2020, fue del 43,4%.

Los resultados financieros generados por pasivos de la Compañía se incrementaron en un 191%, a Ps. 432,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, en comparación con Ps. 148,7 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018 principalmente como resultado de una apreciación del 97,1% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2019, fue del 51,3%.

Diferencias de cambio

Las pérdidas incurridas por diferencias de cambio, netas aumentaron en un 77,6%, a Ps. 1.140 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con Ps. 641,8 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente como resultado de una apreciación del 50,3% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, las cuales fueron parcialmente compensadas por la ganancia obtenida a partir de una cobertura del tipo de cambio adquirida para hacer frente a los riesgos cambiarios en el pago de las Obligaciones Negociables existentes en el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020 y por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%.

Las pérdidas incurridas por diferencias de cambio, netas aumentaron un 21,4%, a Ps. 3.893,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, en comparación con Ps. 3.207,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente como resultado de la apreciación del 59,6% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso en durante el 2020. Las pérdidas fueron parcialmente compensadas por los ingresos de cobertura cambiaria adquirida para cubrir el pago de los intereses producto de las Obligaciones Negociables existentes durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020 y también por la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2020, fue del 50,3%.

Las pérdidas incurridas por diferencias de cambio, netas aumentaron un 541%, a Ps. 3.207,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, en comparación con Ps. 500,3 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente como resultado de una apreciación del 97,1% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, las cuales fueron parcialmente compensadas por la ganancia obtenida a partir de una cobertura del tipo de cambio adquirida para hacer frente a los riesgos cambiarios en el pago de las Obligaciones Negociables existentes durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 y por la aplicación de los índices de actualización por inflación, que para febrero de 2019, fue del 51,3%.

Resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda

El rubro resultado por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda consta de aplicar los índices de actualización para ajustar todas las partidas a moneda constante.

Los resultados por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda disminuyeron en un 6,0%, a Ps. 636,8 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, en comparación con Ps. 677,3 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, la disminución corresponde a la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4%, en comparación con el 54,7% para mayo 2019 según la Ley N° 27.468, la cual entró en vigencia en diciembre de 2018 y exige llevar los estados financieros a moneda constante.

Los resultados por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda aumentaron en un 67,8%, a Ps. 3.398,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, en comparación con Ps. 2.024,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, el aumento corresponde a la aplicación de los índices de actualización por inflación que, para febrero de 2020, fue del 50,1% según la Ley N° 27.468, la cual entró en vigencia en diciembre de 2018 y exige llevar los estados financieros a moneda constante.

Los resultados por exposición al cambio en el poder adquisitivo de la moneda aumentaron en un 100,0%, a Ps. 2.024,8 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, en comparación con Ps. 0,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente como resultado de una apreciación del 97,1% del Dólar Estadounidense con relación al Peso durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, el aumento corresponde a la aplicación de los índices de actualización por inflación, que para febrero de 2019, fue del 51,3% según la Ley N° 27.468, la cual entró en vigencia en diciembre de 2018 y exige llevar los estados financieros a moneda constante. Los principales conceptos que se vieron afectados por la aplicación de los índices de actualización por inflación para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019 fueron los siguientes: (i) Propiedades en Construcción, por Ps. (1.265,9) millones, (ii) Activo por impuesto diferido, por Ps. 1.492,8 millones, (iii) Propiedades de Inversión, por Ps. (6.222,2) millones, (iv) Patrimonio Neto, por Ps. 4.809,3 millones, (v) Otros, por Ps. (838,8) millones.

Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta

El impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta disminuyó en un 1.748,7%, a Ps. (596,5) millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, de Ps. 36,2 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, la disminución está dada principalmente por haber ingresado *Centro Empresarial Libertador* como una propiedad de inversión en enero 2020, reconociendo un mayor ingreso en resultados por revaluación de propiedades de inversión y por la aplicación de los índices de inflación que, para mayo de 2020, fue del 43,4% generando un mayor impuesto a la ganancia y a la ganancia mínima presunta.

El impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta aumentó en un 1.057,9%, a Ps. 3-953,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, de Ps. 341,3 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019. El aumento está dado principalmente por haber ingresado *Centro Empresarial Libertador* como una propiedad de inversión en enero 2020, reconociendo un mayor ingreso en resultados por revaluación de propiedades de inversión y por la aplicación de los índices de inflación que, para febrero de 2020, fue del 50,1% generando un mayor impuesto a la ganancia y a la ganancia mínima presunta.

El impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta aumentó en un 913,6%, a Ps. (341,3) millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, de Ps. 42,0 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018. El aumento está dado por ajustar por inflación la partida de impuesto a las ganancias y la ganancia mínima presunta

en el resultado, que, para febrero de 2019, fue del 51,3%, y porque durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018 hubo cambios de tasas haciendo que el impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta se viera disminuido por la diferencia temporaria que genero el cambio de tasas del 35% al 30% según Ley N° 27.430.

Ganancia neta del ejercicio / período

Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, la ganancia neta aumentó en 193,6%, a Ps. 1.465,0 millones, en comparación con Ps. 499,1 millones para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019, principalmente como resultado del efecto entre el incremento en los ingresos por arrendamientos, en los resultados por revaluación de propiedades de inversión, una ganancia en los resultados financieros generados por activos compensado con un menor resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, , una mayor pérdida en lo resultados financieros generados por pasivos, en las diferencias cambiarias y el incremento en el impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta.

Para el ejercicio finalizado el 29 de febrero de 2020, la ganancia neta aumento en 1.105,9%, a Ps. 11.859,5 millones, en comparación con Ps. 983,4 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, principalmente como resultado del incremento de los ingresos por arrendamiento, en la ganancia por la venta de propiedades de inversión, un mayor resultado en los ingresos por revaluación de propiedades de inversión compensados con un aumento en el impuesto a las ganancias e impuesto a la ganancia mínima presunta.

Para el ejercicio finalizado el 28 de febrero de 2019, la ganancia neta disminuyó en 67,8%, a Ps. 983,4 millones, en comparación con Ps. 3.056,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018, principalmente como resultado de un efecto entre una disminución en los ingresos por revaluación de propiedades de inversión, una mayor pérdida en lo resultados financieros generados por activos, por pasivos y en las diferencias cambiarias, compensado con el incremento en los ingresos por arrendamientos y un mayor resultado por exposición a los cambios en el poder adquisitivo de la moneda y el aumento en el impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta.

Liquidez y Recursos de Capital

Las principales fuentes de liquidez de la Compañía están dadas por el efectivo generado por los flujos de fondos obtenidos por alquileres, préstamos y deudas financieras, el producido de las eventuales ventas de propiedades de inversión y los aportes de capital. La actividad principal de la Compañía es el desarrollo y la construcción de edificios de oficinas y edificios residenciales y comerciales *premium*. Los edificios de oficinas se alquilan a empresas locales e internacionales de prestigio. La actividad de alquiler es una actividad generadora de flujos de fondos sumamente estable para la Compañía a los efectos de financiar sus desarrollos y cumplir con sus compromisos financieros. Se realiza una preventa de las unidades residenciales durante la etapa de construcción.

Los principales requerimientos o usos de efectivo de la Compañía obedecen a la adquisición y al desarrollo de inmuebles, el cumplimiento de sus compromisos de deuda financiera y el financiamiento de sus actividades operativas. Dado que los contratos de locación que celebra la Compañía establecen que el locatario es responsable de todos los gastos operativos del inmueble, la Compañía únicamente se hace cargo de los costos extraordinarios de las unidades alquiladas, mientras que los locatarios pagan el canon locativo, más los gastos ordinarios y los impuestos. La liquidez y los recursos de capital de la Compañía incluyen efectivo y equivalentes de efectivo y activos financieros (que constan fundamentalmente de títulos públicos de Argentina), los fondos obtenidos de financiamientos, ventas de inversiones en inmuebles y aportes de capital. La liquidez y los recursos de capital son fundamentales para el negocio de la Compañía ya que depende de ellos para aprovechar oportunidades de adquisición.

Al 29 de febrero de 2020, el capital de trabajo (activos corrientes menos pasivos corrientes) ascendía a Ps. 6.221,2 millones, el efectivo a Ps. 7.181,7 millones y activos financieros a Ps. 1.035,2 millones. Al 31 de mayo de 2020, el capital de trabajo (activos corrientes menos pasivos corrientes) ascendía a Ps.8.716,7 millones, el efectivo a Ps. 7.589,6 millones y los activos financieros a Ps. 1.099,2 millones. Si el flujo de fondos proveniente de las operaciones no fuera suficiente en alguna etapa, es posible que la Compañía intente financiar sus requerimientos de capital de trabajo solicitando préstamos a instituciones financieras, entre otras opciones.

El siguiente cuadro presenta el flujo de efectivo de la Compañía al 29 de febrero de 2020, al 28 de febrero de 2019 y 2018 y correspondientes al período de tres meses finalizados el 31 de mayo de 2020 y 2019:

	Para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de		**29 de febrero de**	**Para el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de**		
	2018	**2019**	**2020**	**2019**	**2020**	**2020**
	(en miles de Ps.)			**(en miles de Ps.)**		**(en miles de U$S)**
Flujo neto de efectivo generado por actividades de operación	63.007	1.527.176	326.571	1.003.387	(138.380)	(1.964)

Flujo neto de efectivo generado por las actividades de inversión	(1.447.191)	(1.113.359)	7.523.458	(1.081.416)	527.571	7.483
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	1.381.679	(460.528)	(595.210)	104.090	(352.332)	(4.998)
Interés minoritario	-	-	(9.832)	-	10.893	155
Resultados Financieros y por Tenencia del efectivo	9.037	79.269	(118.364)	(58.322)	(113.695)	(1.611)
(Disminución) aumento neto de efectivo	**6.532**	**32.558**	**7.126.623**	**(32.261)**	**(65.943)**	**(935)**

Actividades de operación

Los flujos netos de efectivo generados por actividades de operación totalizaron Ps. (138,4) millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con Ps. 1.003,4 millones generados por actividades de operación durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente al efecto neto del aumento del valor de las propiedades de inversión como consecuencia de la incorporación en enero 2020 del edificio *Centro Empresarial Libertador* a valor de mercado, como así también un aumento en los activos a valor razonable con cambios en resultados, acompañados de un aumento del impuesto a las ganancias, de las diferencias de cambio, en las deudas y prestamos que devengan intereses, cuentas por pagar y otros créditos.

Los flujos netos de efectivo generados por actividades de operación totalizaron Ps. 326,6 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con Ps. 1.527,2 millones generados por actividades de operación para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente al aumento del valor de las propiedades de inversión como consecuencia de la incorporación en enero de 2020 del edificio *Centro Empresarial Libertador*, un aumento en los activos financieros con cambios en resultados y a un aumento en los inventarios que mantenía la Compañía durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020.

Los flujos netos de efectivo generados por actividades de operación totalizaron Ps. 1.527,2 millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. 63.,0 millones generados por actividades de operación para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente a la disminución de activos financieros durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019.

Actividades de inversión

Los flujos netos de efectivo generados por las actividades de inversión totalizaron Ps. 527,6 millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con Ps. (1.081,4) millones utilizados en las actividades de inversión durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2019. Esta fluctuación se debe principalmente a la venta de un piso el 14 de mayo de 2020 del edificio *Plaza San Martín* y a una menor adquisición de materiales para la construcción del terreno ubicado en Campos Salles 1565 y Manuela Pedraza 1580 en el barrio de Nuñez.

Los flujos netos de efectivo utilizado en las actividades de inversión totalizaron Ps. 7.523,5 millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con Ps. (1.113,4) millones utilizado en las actividades de inversión para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente a la venta de 4 pisos el 6 de mayo de 2019 del edificio *Plaza San Martín* y 11 pisos el 21 de agosto de 2019 del edificio *Madero Office*.

Los flujos netos de efectivo utilizado en las actividades de inversión totalizaron Ps. (1.113,4) millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. (1.447,2) millones utilizado en las actividades de inversión para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente a una menor adquisición de materiales para la construcción del edificio Centro Empresarial Libertador.

Actividades de financiación

Los flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación totalizaron Ps. (352,3) millones durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020, comparado con Ps. 104,9 millones utilizado en las actividades de financiación al 31 de mayo de 2019. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente al pago de intereses de las Obligaciones Negociables Clase 2 y 3 como consecuencia de la Oferta de Canje Clase 2 y Clase 3, acompañado de una depreciación del 53,93% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso durante el período de tres meses finalizado el 31 de mayo de 2020.

Los flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación totalizaron Ps. (595,2) millones para el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020, comparado con Ps. (460,5) millones generado por las actividades de financiación para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente a la apreciación del 59,6% del Dólar Estadounidense con respecto al Peso que afectó el pago de intereses sobre las Obligaciones Negociables Existentes durante el ejercicio económico finalizado el 29 de febrero de 2020

Los flujos netos de efectivo utilizados en las actividades de financiación totalizaron Ps. (460,5) millones para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2019, comparado con Ps. 1.381,7 millones generado por las actividades de financiación para el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018. Esta fluctuación es atribuible fundamentalmente a que durante el ejercicio económico finalizado el 28 de febrero de 2018 se ingresó el aporte de los accionistas por la nueva emisión de las Obligaciones Negociables Clase 3.

Gastos de Capital

Durante los próximos cinco ejercicios económicos prevemos realizar gastos de capital en obras de mantenimiento por valor de U$S 1 millón aproximadamente. Nuestra capacidad de invertir en la adquisición y desarrollo de propiedades depende de numerosos factores y está sujeta a importantes riesgos. Véase "*Factores de Riesgo*" y "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera – Panorama General*". La Compañía no puede asegurar que completará los gastos de capital que actualmente prevé realizar ni que los gastos de capital que finalmente asuma no superarán los montos actualmente proyectados.

Pasivos Financieros y Comerciales de la Compañía

El siguiente cuadro presenta un resumen de los pasivos financieros y comerciales de la Compañía al 29 de febrero de 2020, al 28 de febrero de 2019 y 2018 y al 31 de mayo de 2020 y 2019:

	Al 28 de febrero de		Al 29 de febrero de	Al 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Deuda de corto plazo	93.363	173.310	1.527.914	120.753	428.639	6.080
Deuda de largo plazo	3.155.837	6.282.831	8.811.920	7.181.821	10.750.910	152.495
Total deuda	**3.249.200**	**6.456.141**	**10.339.834**	**7.302.574**	**11.179.549**	**158.575**
Patrimonio neto	8.842.976	15.279.848	34.024.555	17.516.646	38.047.543	539.681
Total capitalización (1)	**12.092.176**	**21.735.989**	**44.364.389**	**24.819.220**	**49.227.092**	**698.256**

(1) Total capitalización es la suma del total de deuda y préstamos a corto y largo plazo y patrimonio neto.

Los pasivos financieros de la Compañía al 29 de febrero de 2020, al 28 de febrero de 2019 y 2018 y al 31 de mayo de 2020 y 2019 se componen de la siguiente forma:

Pasivos financieros	Al 28 de febrero de		Al 29 de febrero de	Al 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Obligaciones Negociables y Clase II, Clase III, Clase IV	3.244.665	6.455.590	10.335.709	7.298.947	11.179.549	158.575
Préstamos de bancos locales	4.535	551	4.125	3.627	-	-
Total pasivos financieros	**3.249.200**	**6.456.141**	**10.339.834**	**7.302.574**	**11.179.549**	**158.575**

Los pasivos comerciales de la Compañía al 29 de febrero de 2020, al 28 de febrero de 2019 y 2018 y al 31 de mayo de 2020 se componen de la siguiente forma:

Pasivos comerciales	Al 28 de febrero de		Al 29 de febrero de	Al 31 de mayo de		
	2018	2019	2020	2019	2020	2020
		(en miles de Ps.)		(en miles de Ps.)		(en miles de U$S)
Cuentas a pagar	15.459	20.476	241.250	46.957	166.393	2.360
Previsión por gastos a pagar	29.905	2.390	107.820	(364)	32.292	458
Total pasivos comerciales	**45.364**	**22.866**	**349.070**	**46.593**	**198.685**	**2.818**

Vencimiento de los pasivos financieros

El siguiente cuadro presenta los vencimientos de los pasivos financieros de la Compañía al 29 de febrero y al 31 de mayo de 2020:

Vencimiento de los pasivos financieros	Al 29 de febrero de 2020 (en miles de Ps.)	Al 31 de mayo de 2020 (en miles de Ps.)
Sin vencimiento	-	-
Vencimiento		
Hasta 3 meses	4.125	316.584
3 a 6 meses	1.275.336	112.055
6 a 9 meses	248.453	-
9 a 12 meses	-	-
1 a 2 años	1.240.151	292.410
2 a 3 años	-	-
3 a 4 años	-	6.386.330
4 a 5 años	7.571.769	-
Más de 5 años	-	4.072.170
Total	**10.339.834**	**11.179.549**

Vencimiento de los pasivos comerciales

El siguiente cuadro presenta los vencimientos de los pasivos comerciales de la Compañía al 29 de febrero y al 31 de mayo de 2020:

Vencimiento de los pasivos comerciales	Al 29 de febrero de 2020 (en miles de Ps.)	Al 31 de mayo de 2020 (en miles de Ps.)
Sin vencimiento	-	-
Vencimiento		
Hasta 3 meses	349.070	198.685
Más de 3 meses	-	-
Total	**349.070**	**198.685**

Para mayor información sobre las Obligaciones Negociables Existentes emitidas bajo el Programa de Emisión de Obligaciones Negociables por valor de hasta U$S 500.000.000, véase "*Políticas de la Emisora – Políticas de Financiamiento*" de este Prospecto.

Otros pasivos financieros y comerciales

La Compañía (y cualquiera de sus futuras subsidiarias restringidas) está sujeta a una serie de compromisos restrictivos en virtud de los términos que rigen ciertas de sus deudas, entre ellas:

- limitaciones sobre la capacidad de la Compañía de incurrir en nuevas deudas;
- limitaciones sobre la capacidad de la Compañía de consolidarse o fusionarse con otras entidades;
- limitaciones sobre la capacidad de la Compañía de efectuar cambios significativos en la naturaleza de su negocio;
- limitaciones sobre la capacidad de la Compañía de hacer uso de los fondos;
- limitaciones para otorgar derechos de preferencia;
- limitaciones sobre la capacidad de la Compañía de vender, alquilar, transferir o enajenar de otro modo todos o una parte sustancial de sus activos; y
- limitaciones sobre la capacidad de la Compañía de efectuar inversiones en bienes de capital.

INFORMACIÓN ADICIONAL

a) Acta constitutiva y estatutos

Registro y número de inscripción de RAGHSA

RAGHSA Sociedad Anónima fue constituida bajo la denominación de Red Argentina de Grandes Hoteles Sociedad Anónima, por escritura pública de fecha 2 junio de 1969, cuyo primer testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro con fecha 23 de junio de 1969 bajo el número 2335, al folio 318, del Libro 68, Tomo "A" de Estatutos Sociedades Anónimas Nacionales.

Con fecha julio de 1983, se inscribió la adecuación de los Estatutos Sociales al régimen de la Ley General de Sociedades en la Inspección General de Justicia, Registro Público de Comercio bajo el número 4346, del Libro 98, Tomo "A" de Estatutos de Sociedades Anónimas Nacionales.

Por Acta de Asamblea Extraordinaria del 31 de mayo de 1990, que fuera inscripta por ante el Registro Público de Comercio el 16 de enero de 1991, bajo el número 248, Tomo "A" de Sociedades Anónimas, se aprobó la fusión por absorción de la sociedad Glomo S.A. Por escritura pública de fecha 12 de diciembre de 1992 inscripta por ante el Registro Público de Comercio el 18 de diciembre de 1992, bajo el número 12473 del libro 112, Tomo "A" de Sociedades Anónimas se aprobó el cambio de su denominación social por la de Raghsa Construcciones S.A.

Por escritura pública de fecha 29 de noviembre de 1994 inscripta en la Inspección General de Justicia con fecha 13 de enero de 1995, bajo el número 464, del Libro 116, Tomo "A", de Sociedades Anónimas se aprobó la fusión por absorción de Riaglo S.A., Glomo Construcciones S.A., Burcity S.A. y Glomo Inmobiliaria S.A. Por escritura pública del 10 de noviembre de 1998 inscripta por ante la Inspección General de Justicia el 4 de febrero de 1999, bajo el número 1721, del libro 4 de Sociedades por acciones se aprobó el cambio de su denominación por la de "RAGHSA Sociedad Anónima".

El artículo N°4 del estatuto, describe el objeto social de RAGHSA en los siguientes términos: "*La Sociedad tendrá por objeto dedicarse, por sí, por intermedio de terceros, o asociada a terceros, a las siguientes actividades en el país o en el exterior: I) Operaciones Inmobiliarias: mediante la compra, venta, permuta, adquisición desarrollo y/o transferencia por cualquier título, de inmuebles aptos para cualquier destino, sean urbanos o rurales, sitos en la República Argentina o en el exterior, y/o mediante la constitución, adquisición y/o transferencia de sociedades que sean titulares de tales inmuebles, pudiendo realizar desarrollos, subdivisiones, urbanizaciones, parcelamientos, y/o comercialización de Inmuebles, todo ello bajo cualquier modalidad jurídica nominada o innominada, incluyendo la compraventa, locación, arrendamiento, leasing, fideicomiso, concesión, contrato de hospedaje, contrato de garaje, cesión, contratos por los cuales se constituyan y/o transmitan derechos reales y/o derechos personales o creditorios, etc., de todo género sobre inmuebles, propios y/o de terceros, sean urbanos o rurales, sitos en la República Argentina o en el exterior; con las finalidades y/o destinos que, con sujeción a la normativa vigente, se estimare en cada caso más conveniente, tales como, a título meramente enunciativo, viviendas, oficinas comerciales y/o profesionales, locales comerciales y/o centros de comercialización a cualquier escala, explotación de establecimientos hoteleros, apart-hoteles, hosterías, tiempos compartidos, shopping centers, "malls", galerías comerciales, garajes, cocheras, playas de estacionamiento, loteos, countries, barrios cerrados, cementerios privados, centros deportivos, recreativos, turísticos y/o de esparcimientos, etc.; II) Construcciones: construir, reciclar, remodelar, reparar, ejecutar, desarrollar, etc. bienes inmuebles, propios y/o ajenos, públicos o privados, cualquiera fuere su destino, en su caso, y de corresponder conforme la normativa que resulte aplicable; construir, ejecutar, llevar a cabo, explotar y/o administrar obras públicas, servicios públicos y/o bienes públicos, sea a título de concesionaria, licenciataria o bajo cualquier otra figura o modalidad jurídica, cualesquiera fuere el destino de aquéllos, participar en concesiones y/o licencias de obras y/o servicios y/o bienes y/o bienes públicos y adquirir participación en sociedades inversoras que tengan intereses en sociedades licenciatarias o concesionarias; III) Administraciones: administrar todo tipo de bienes inmuebles o muebles, fondos, carteras crediticias, mobiliarias o inmobiliarias, activos de cualquier naturaleza, sean bienes propios y/o ajenos, administrar consorcios de copropietarios, espacios guardacoches, garajes, cocheras y playas de estacionamiento, desempeñar mandatos y/o gestiones de administración, aceptar cargos de fiduciaria, etc.; IV) Financiación de emprendimientos, proyectos, obras u operaciones inmobiliarias: otorgar créditos para la financiación de emprendimientos, proyectos, obras o desarrollos inmobiliarios de terceros, públicos o privados, o para la adquisición de inmuebles nuevos o usados, cualquiera fuere el destino previsto para tales inmuebles, efectuar aportes de capital o tecnología o conocimiento de negocios a los mismos fines antes indicados, en su caso con las garantías reales y/o personales que correspondan; todo ello con sujeción a las normas y reglamentaciones que resultaren aplicables y en la medida que no se trate de operaciones reservadas a las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras de la República Argentina. V) Representaciones: aceptar y ejercer representaciones, mandatos, comisiones, agencias, consignaciones y/o gestiones de negocios; VI) Operaciones Mobiliarias de toda clase: mediante la compra, venta, permuta, locación o cualquier otro tipo de operaciones autorizadas sobre acciones, obligaciones negociables, bonos representativos de la deuda pública o privada, certificados de participación o cuotapartes representativos de cualquier género de activos, cualquier clase de títulos públicos o privados, nacionales o extranjeros, muebles y semovientes de todo tipo, derechos intelectuales, patentes, marcas, derechos industriales, diseños, energía y, en general, cualquier otra clase de cosas muebles y/o derechos y la explotación y aprovechamiento de tales cosas muebles y/o derechos. VII) Inversiones: llevar a cabo actividades de inversión en emprendimientos y sociedades de cualquier naturaleza, por cuenta propia o en representación de terceros o asociada a terceros, en la República Argentina o en el exterior, de acuerdo con los límites fijados por las leyes y reglamentaciones vigentes y con sujeción a las mismas, mantener participaciones accionarias en sociedades existentes o a crearse en la República Argentina o en el exterior, participar de uniones transitorias de empresas, en agrupaciones de colaboración, joint ventures, consorcios y celebrar convenios de gerenciamiento. VIII) Hidrocarburos: estudiar, explorar, catear, detectar, sondear y perforar pozos hidrocarburíferos y de cualquier otra naturaleza, comprar, vender, arrendar y explotar equipos de perforación, sus repuestos y accesorios, elaborar,*

procesar, refinar, industrializar, almacenar, comprar, vender, permutar, importar, exportar y transportar hidrocarburos y sus derivados, propios o de terceros, sean líquidos, sólidos o gaseosos y celebrar todo tipo de contratos de obras y/o servicios vinculados a las actividades anteriores".

Disposiciones del estatuto social respecto a directores

La Asamblea es soberana para designar como directores a las personas que disponga en cada caso. El artículo 10 del estatuto social establece que los directores podrán ser reelegidos indefinidamente.

(i) No existe disposición del estatuto social respecto de la facultad de un director para votar una propuesta, convenio o contrato en el cual el director tenga un interés personal.

(ii) No existe disposición del estatuto social respecto de la facultad de los directores para votar compensaciones para ellos mismos o para cualquier miembro del órgano de dirección.

(iii) No existe disposición del estatuto social respecto de la facultad de tomar préstamos permitida a los directores.

(iv) No existe disposición del estatuto social respecto al retiro o no retiro de los directores al llegar a una edad límite.

(v) No existe disposición del estatuto social respecto al número de acciones requerido para ser director.

Derechos, preferencias y restricciones de las acciones

(i) El artículo Nº 21 del estatuto, describe el derecho de dividendos de RAGHSA en los siguientes términos: "*A) Las utilidades líquidas y realizadas de cada ejercicio se aplicarán conforme al siguiente detalle: 1) el 5% (cinco por ciento) hasta alcanzar el 20% (veinte por ciento) del capital social suscripto, al fondo de reserva legal; 2) la suma que la Asamblea fije, al pago de los honorarios del Directorio y la Comisión Fiscalizadora; 3) el saldo a dividendo y a participación adicional de las acciones preferidas si las hubiere y a dividendos de las acciones ordinarias y/o a fondos de reserva facultativa, o de previsión o a cuenta nueva, o al destino legal que determine la Asamblea. B) Los dividendos votados en efectivo deben ser pagados en proporción a las respectivas tenencias dentro de los treinta (30) días de su sanción y el derecho a su percepción prescribe a los tres (3) años contados desde la fecha en que fueron puestos a disposición de los accionistas. C) Los dividendos anuales podrán ser abonados en acciones o en acciones y en efectivo conjuntamente, exceptuados los que correspondan a bonos de participación del personal, si se hubieren emitido, que se abonaran exclusivamente en efectivo en el plazo previsto en el inciso B). Los demás dividendos deberán ponerse a disposición de los accionistas en un plazo que no exceda del establecido por las reglamentaciones de la Comisión Nacional de Valores, computado en la forma en que estas determinen. D) Podrán distribuirse dividendos en efectivo con periodicidad trimestral con arreglo a las disposiciones legales y reglamentarias aplicables. E) Cuando se aprobare la distribución de dividendos en efectivo, podrá disponerse, tratándose la cuestión como un punto especial del orden del día, que su pago se efectúe en tantas cuotas como disponga la asamblea, con las formalidades y en las condiciones y dentro del plazo total que sean procedentes conforme a las reglamentaciones vigentes en cada oportunidad.*"

(ii) El artículo Nº 7 del estatuto, describe el derecho de voto en RAGHSA en los siguientes términos: "*A) Las acciones de la Sociedad son ordinarias, nominativas no endosables, de valor nominal Pesos Uno ($1.-) cada una y con derecho a un (1) voto por acción. En caso que la Sociedad realice Oferta Pública de Acciones, las acciones de la Sociedad serán escriturales. B) La Sociedad puede emitir acciones preferidas con o sin derecho a voto, las cuales serán escriturales. Las acciones preferidas tendrán derecho a un dividendo de pago preferente de carácter acumulativo o no, conforme con las condiciones de su emisión. Puede también fijárseles una participación adicional en las utilidades líquidas y realizadas.*"

(iii) Los derechos a participar en las utilidades de RAGHSA son los que surgen del artículo 21 el estatuto, transcripto más arriba y de la aplicación de las normas generales en la materia.

(iv) El artículo Nº 22 del estatuto, describe el derecho de participar en cualquier excedente en el caso de liquidación de RAGHSA en los siguientes términos: "*A) Cuando la Sociedad decida su disolución, el Directorio con intervención de la Comisión Fiscalizadora debe proceder a su liquidación, salvo que la Asamblea designe una comisión liquidadora; en este caso, la Asamblea debe fijar las atribuciones de los liquidadores. B) Cancelado el pasivo, y reembolsado el capital, el remanente se distribuirá entre los accionistas a prorrata de sus respectivas integraciones con las preferencias indicadas en el presente Estatuto.*"

(v) No existe disposición del estatuto social para el rescate. Se aplican las normas generales que rigen al respecto.

(vi) No existe disposición del estatuto social para un fondo de rescate de acciones.

(vii) No existe disposición del estatuto social acerca de otras compras de acciones por parte de RAGHSA.

(viii) No existe ninguna disposición del estatuto social discriminatoria contra cualquier tenedor existente o futuro de acciones como resultado de la tenencia, cualquiera sea la cantidad de acciones.

Medidas necesarias para modificar los derechos de los accionistas

El artículo Nº 20 del estatuto, describe las medidas necesarias para modificar los derechos de los accionistas de RAGHSA en los siguientes términos: "*Los accionistas pueden hacerse representar en el acto de la Asamblea de la que se trate mediante el otorgamiento de un mandato en instrumento público o privado. Los condóminos de acciones deben unificar su representación. Las Asambleas serán presididas por el Presidente del Directorio o su remplazante y en su defecto, por la persona que designe la Asamblea. Sin que pueda implicar la delegación de atribuciones propias de la presidencia, se entenderá procedente que ésta se haga asistir por personal administrativo. El quórum de la Asamblea Ordinaria se constituye en primera convocatoria con la mayoría de las acciones con derecho a voto. El quórum de la Asamblea Extraordinaria se constituye en primera convocatoria con al menos el sesenta por ciento de acciones con derecho a voto. En segunda convocatoria, el quórum será el dispuesto por los artículos 243 segundo párrafo de la Ley 19.550 y mods. para la Asamblea Ordinaria y 244 segundo párrafo de la Ley 19.550 y mods. para la Asamblea Extraordinaria. La Asamblea adoptará sus resoluciones por mayoría de votos presentes. En caso que la Sociedad realizara Oferta Pública de Acciones u Obligaciones Negociables: A) Los Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora tienen derecho y obligación de asistir con voz a todas las asambleas. Sólo tendrán voto en la medida que les corresponda como accionistas con las limitaciones establecidas por la ley vigente. B) La Asamblea adoptará sus resoluciones por mayoría de votos presentes, ya sea por sí o por representación, en forma física o comunicados a través de medios de transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras, siempre que todos los participantes puedan ser identificados y puedan seguir la deliberación e intervenir en la misma en tiempo real. Los participantes que asistan por cualquiera de los medios antes indicados se considerarán presentes a todos los efectos, incluyendo sin carácter limitativo, para determinar si existe o no quórum para sesionar. C) En caso de que asistan participantes a distancia, deberá constar en el acta los sujetos y el carácter en que participaron del acto a distancia, el lugar donde se encontraban, los mecanismos técnicos utilizados y el voto emitido por los sujetos con relación a cada resolución adoptada. Cada participante que asista a distancia firmará un ejemplar del acta y la transmitirá por facsímile a la Sociedad o, en caso de que así lo resuelva la Asamblea, deberá transmitir a la Sociedad por correo electrónico un ejemplar del acta firmado digitalmente. La Comisión Fiscalizadora dejará constancia en el acta de los nombres de los participantes que han participado a distancia y de la regularidad de las decisiones adoptadas en el curso de la reunión. D) Podrán presenciar las asambleas sin necesidad de conformidad de la Asamblea: i) escribano público, a solicitud del órgano convocante de la asamblea o de cualquier accionista; y/o ii) asesores, consultores o empleados a solicitud del órgano convocante de la asamblea, o de la sindicatura o el consejo de vigilancia en su caso; y/o iii) el contador certificante de los estados contables y quienes hayan emitido informes de auditoría sobre los mismos o cualquier otro documento que lo requiera y deba considerarse en la asamblea, a solicitud del órgano convocante de la asamblea o cualquier accionista o director o de la sindicatura o el consejo de vigilancia; y/o iv) intérpretes y traductores, a requerimiento de accionistas de lengua extranjera no castellana o sus mandatarios, o si hubiere directores o gerentes de esa condición, a requerimiento del órgano convocante o de los propios interesados."*

Formalidades para asambleas generales ordinarias y extraordinarias

El artículo Nº 19 del estatuto, describe las formalidades aplicables a la convocatoria de las asambleas generales ordinarias y extraordinarias de RAGHSA en los siguientes términos: "*A) Toda Asamblea debe ser convocada por el Directorio, o en su caso por la Comisión Fiscalizadora, en los casos previstos por la ley o a pedido de accionistas que representen un cinco (5%) por ciento del capital social. Las Asambleas deben ser convocadas dentro de los plazos exigidos por las normas vigentes. B) Las Asambleas Ordinarias pueden ser citadas simultáneamente en primera y segunda convocatoria en la forma establecida por el artículo 237 de la Ley de Sociedades Comerciales, sin perjuicio de lo allí dispuesto para el caso de Asamblea Unánime. A falta de convocatoria simultánea, la Asamblea en segunda convocatoria por haber fracasado la primera, deberá celebrarse dentro de los treinta (30) días siguientes a la misma, cumpliendo con las publicaciones exigidas por las normas vigentes.*"

Limitaciones a los derechos a poseer acciones

No existe limitación de los derechos a poseer acciones, incluyendo los derechos de accionistas no residentes o extranjeros a tener o ejercer los derechos de voto de las acciones.

Disposición estatutaria que pueda afectar el control de RAGHSA

No existe disposición del estatuto social que pudiera tener efecto en demorar, diferir o prevenir un cambio en el control de RAGHSA.

Disposición estatutaria por la cual se deba revelar la propiedad de la tenencia accionaria

No existe disposición del estatuto social por la cual se deba revelar la propiedad de la tenencia accionaria. Asimismo se aplican las Normas de la CNV que rigen al respecto.

Ley aplicable

La ley aplicable a RAGHSA es la que rige en la República Argentina.



Condiciones para cambios en el capital

No existe disposición del estatuto social acerca de condiciones que rigen los cambios en el capital más estrictas que las requeridas por las disposiciones legales.

b) Contratos Importantes

No tenemos en vigencia ningún contrato significativo celebrado fuera del giro ordinario de los negocios.

c) Controles de Cambio

Tipos de cambio

A partir de abril de 1991, en virtud de lo dispuesto en la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/91 (en forma conjunta, la "**Ley de Convertibilidad**"), el BCRA debía comprar o vender Dólares Estadounidenses a cualquier particular a razón de un Peso por Dólar Estadounidense. El 6 de enero de 2002, el gobierno argentino modificó la Ley de Convertibilidad, permitiendo que el tipo de cambio flotara libremente por primera vez desde abril de 1991. El Decreto N° 260/02, dictado el 8 de febrero de 2002, dispuso que a partir del 11 de febrero de 2002 todas las operaciones de cambio con divisas extranjeras deberían cursarse a través de un mercado único y libre de cambios regulado por el BCRA y a tipos de cambio pactados por las partes. Para mayor información sobre los factores que afectan el valor del Peso, véase "*Factores de Riesgo-Riesgos relacionados con Argentina*".

El siguiente cuadro muestra, para los períodos indicados, los tipos de cambio vendedor promedio, máximo, mínimo y al cierre del período entre el Peso y el Dólar Estadounidense, de acuerdo con lo informado por el Banco de la Nación Argentina. El Banco de la Reserva Federal de Nueva York no publica un tipo de cambio comprador de mediodía para el Peso. El tipo de cambio promedio se calcula utilizando el promedio de los tipos de cambio informados por el Banco de la Nación Argentina cada día durante el correspondiente período mensual y el último día de cada mes durante el correspondiente período anual.

	Pesos por Dólar Estadounidense			
	Máximo(1)	**Mínimo**(2)	**Promedio**(3)	**Al cierre del período** (4)
Años finalizados el 31 de diciembre de				
2015	13,95	8,56	9,28	13,30
2016	16,20	13,30	14,96	16,10
2017	19,20	15,19	16,56	18,65
2018	41,25	18,41	28,07	37,70
2019	65,00	37,80	49,61	63,00
Mes				
Enero 2020	63,00	63,00	63,00	63,00
Febrero 2020	64,00	63,00	63,31	64,00
Marzo 2020	65,75	64,00	64,57	65,75
Abril 2020	68,75	66,00	67,25	68,75
Mayo 2020	70,50	68,75	69,71	70,50
Junio 2020	73,50	70,50	71,96	73,50
Julio 2020	76,25	73,50	75,06	76,25
Agosto 2020	78,00	76,50	77,29	78,00
Septiembre 2020	80,00	78,25	79,14	80,00
Octubre 2020	80,25	83,50	82,54	83,50

(1) El tipo de cambio máximo indicado fue el tipo de cambio más alto durante el período informado.
(2) El tipo de cambio mínimo indicado fue el tipo de cambio más bajo durante el período informado.
(3) El tipo de cambio indicado fue el promedio de los tipos de cambio durante el período informado.
(4) El tipo de cambio al cierre del período fue el tipo de cambio cotizado al cierre del período informado.

Al 2 de noviembre de 2020, el tipo de cambio vendedor oficial (billete) para Pesos publicado por Banco de la Nación Argentina fue de Ps. 83,75 por U$S 1,00.

Para su comodidad y excepto por lo indicado en contrario en el presente, la Compañía ha convertido los montos expresados en Dólares Estadounidenses incluidos en este Prospecto al tipo de cambio de Ps. 70,50 por U$S 1,00, que era el tipo de cambio vendedor oficial publicado por Banco de la Nación Argentina, expresado en Pesos por Dólar Estadounidense el 31 de mayo de 2020. Estas conversiones no deben interpretarse como declaraciones en el sentido que los montos

efectivamente reflejan tales sumas en Dólares Estadounidenses o que podrían haber sido convertidos a Dólares Estadounidenses a los tipos indicados aquí o a cualesquiera otros tipos de cambio.

Controles de cambio

Con fecha 1° de septiembre de 2019 fue publicado el Decreto de Necesidad y Urgencia N°609/2019 (según fuera enmendado por el Decreto N° 91/2019, el "**Decreto 609**") en el Boletín Oficial que estableció que el contravalor de la exportación de bienes y servicios deberá ingresarse al país en divisas y/o negociarse en el mercado de cambios en las condiciones y plazos que establezca el BCRA oportunamente, introduciendo controles de capitales para reducir la presión devaluatoria contra el peso. La vigencia de estas normas fue prorrogada indefinidamente por el gobierno del Alberto Fernández mediante el Decreto N° 91/2019 y Comunicación "A" 6854 y 6856 del BCRA.

En ese marco, el BCRA emitió la Comunicación "A" 6770 (según fuera modificada y/o complementada) por medio de la cual se dispusieron restricciones al acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y metales preciosos amonedados y las transferencias al exterior, así como medidas que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en dichas medidas.

Asimismo, el Decreto 609 contempla que el BCRA establecerá los supuestos en los que el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y metales preciosos amonedados y las transferencias al exterior requerirán autorización previa, con base en pautas objetivas en función de las condiciones vigentes en el mercado cambiario y distinguiendo la situación de las personas humanas de la de las personas jurídicas. De igual modo se faculta al BCRA para establecer reglamentaciones que eviten prácticas y operaciones tendientes a eludir, a través de títulos públicos u otros instrumentos, lo dispuesto en esta medida.

El artículo 4° del Decreto 609 sustituye el artículo 2° del Decreto N° 596/2019 (el "**Decreto 596**") que disponía que la postergación dispuesta en dicho decreto no alcanzaba a los títulos representativos de deuda pública nacional de corto plazo cuyos tenedores registrados al 31 de julio de 2019 en Caja de Valores S.A. sean personas humanas que los conserven bajo su titularidad a la fecha de pago; por un nuevo artículo que aclara el alcance de tenencia directa e indirecta de las personas humanas, disponiendo que dicha postergación no alcanzará a los títulos representativos de deuda pública nacional de corto plazo en los casos en que las tenencias: (a) consten al 31 de julio de 2019 en sistemas de registro a través de entidades locales cuyas registraciones sean verificables por las autoridades competentes de contralor de la República Argentina, y (b) correspondan, directa o indirectamente a personas humanas que las conserven bajo su titularidad a la fecha de pago y cuya trazabilidad pueda ser verificada por los citados organismos de contralor estatales.

Idéntico tratamiento tendrán los títulos suscriptos en la licitación del 13 de agosto de 2019 por personas humanas que los conserven bajo su titularidad a la respectiva fecha de pago. También estarán incluidos en el tratamiento que les dispensa este artículo, los títulos representativos de deuda alcanzados por este decreto, cuyo titular sea una persona humana que los haya entregado en garantía de operaciones de mercado y los recupere manteniendo su titularidad a la fecha de pago, siempre y cuando la trazabilidad de su titularidad esté asegurada a criterio de la CNV.

Mediante el Decreto 609 también se dispone que los tenedores de los títulos de la deuda pública referidos en el mencionado Decreto 596, cuya fecha de vencimiento original se encuentre vencida, podrán darlos en pago, computándolos a su valor técnico calculado a la fecha de su vencimiento original, para la cancelación de las siguientes obligaciones de la seguridad social, vencidas y exigibles al 31 de julio de 2019: (1) Aportes y contribuciones con destino al Sistema Previsional Integrado Argentino, establecido por la Ley N°24.241, sus modificaciones y complementarias; (2) Aportes y contribuciones con destino al Instituto Nacional de Servicios Sociales para Jubilados y Pensionados, establecido por la Ley N°19.032 y sus modificaciones; (3) Contribuciones con destino al Régimen Nacional de Asignaciones Familiares, establecido por la Ley N°24.714 y sus modificaciones; y (4) Contribuciones con destino al Fondo Nacional de Empleo, instituido por la Ley N°24.013. Las obligaciones indicadas precedentemente con más sus intereses resarcitorios, punitorios y multas, se calcularán hasta la fecha de cancelación mediante la dación en pago de los títulos indicados en el Decreto 596.

A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del BCRA conforme el texto ordenado dispuesto por la Comunicación "A" 6844 (conforme fuera modificado o complementado, el "**T.O. Comunicación 6844**"), complementarias y modificatorias, relativos al ingreso y egreso de fondos de la Argentina:

Disposiciones específicas para los ingresos por el mercado de cambios

Cobro de Exportaciones de bienes

De acuerdo al artículo 7.1 del T.O. Comunicación 6844 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 mercado de cambios en un plazo de entre 15 y 180 días corridos a computar desde la fecha del cumplido de embarque otorgado por la Aduana dependiendo de la posición arancelaria del bien exportado.

De manera excepcional, 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 cumplido 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 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Se aclara que los exportadores que realizaron operaciones con partes vinculadas que correspondan a ciertos bienes podrán solicitar a la entidad encargada del seguimiento de la destinación que extienda el plazo hasta 180 días cuando: (i) el importador sea una sociedad controlada por el exportador argentino; (ii) el exportador no haya registrado exportaciones por un valor total superior al equivalente a U$S50 millones en el año calendario inmediato anterior a la oficialización de la destinación. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación corresponde a una operación en la que se cumplen estas condiciones, podrá extender el plazo hasta aquel indicado. Cuando la entidad haya verificado que la destinación de exportación fue declarada erróneamente ante la Aduana como una operación con contraparte vinculada, se podrá extender el plazo hasta aquel que resulte aplicable.

Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro.

Se consideran operaciones con vinculadas aquellas en las que participan un exportador y una contraparte que mantienen entre ellos, los tipos de relaciones descriptos el punto 1.2.2. de las normas sobre "Grandes exposiciones al riesgo de crédito" del BCRA.

Los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas (en el marco de exportaciones), en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta obligación.

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.

Comunicación "A" 7123

Con fecha 1° de octubre de 2020, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 7123, mediante la cual dispuso que con vigencia a partir del 2 de octubre de 2020 Se admitirá la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios a:

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 1 año.

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, 1 año después del ingreso del aporte de capital en el mercado local de cambios.

Dichas operaciones sólo podrán efectuarse en el caso que se cumplan con las restantes normas cambiarias respecto a:

a) Destino de los fondos: 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 (al menos dos tercios), serán colocados en mercados externos y/o que permitirán sustituir importaciones de bienes en los 3 años siguientes a la finalización del proyecto; y/o (ii) un aumento en la capacidad de transporte de exportaciones de bienes y servicios.

b) Ingreso y liquidación de los fondos en el mercado local de cambios: Los fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado local de cambios a partir del 2 de octubre de 2020.

c) Seguimiento de la operación por parte de una entidad financiera local: Los exportadores que hagan ejercicio de esta opción deberán designar una entidad financiera local quien deberá presentar ante el BCRA, dentro de los 90 días posteriores al primer ingreso de fondos, una nota que certifique que el proyecto a financiarse cumplimenta las condiciones que permiten encuadrar la operación.

Por otra parte, la Comunicación "A" 7123 del Banco Central estableció que el monto por el cual los importadores pueden acceder al mercado local 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, 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

local de cambios en concepto de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones desde el exterior con un plazo mínimo de 180 días.

Asimismo, la Comunicación "A" 7123 del Banco Central indica que no será necesaria la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado local de cambios en los siguientes casos:

a) Repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que: (i) el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado en el mercado local de cambios a partir del 2 de octubre de 2020, y (ii) la repatriación tenga lugar como mínimo 2 años después de su ingreso.

b) 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, en la medida que: (i) los fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado local de cambios a partir del 2 de octubre de 2020, y (ii) el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los 2 años.

Cancelación de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones – Aplicación de divisas de cobros de exportaciones.

Se admite la aplicación de cobros de exportaciones a la cancelación de anticipos y préstamos de prefinanciación de exportaciones a:

(i) Prefinanciaciones y financiaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales.
(ii) Prefinanciaciones, anticipos y financiaciones ingresadas y liquidadas en el mercado local de cambios y declaradas en el relevamiento de activos y pasivos externos.
(iii) Préstamos financieros con contratos vigentes al 31 de agosto de 2019 cuyas condiciones prevean la atención de los servicios mediante la aplicación en el exterior del flujo de fondos de exportaciones.
(iv) Financiaciones de entidades financieras a importadores del exterior.

Aquellas aplicaciones de cobro de exportaciones que no se encuentren detalladas en los puntos (i), a (iv) precedentes, requerirán la conformidad previa del BCRA.

Obligación de ingreso y liquidación de operaciones de exportación de servicios.

De acuerdo al artículo 2.2 del T.O. Comunicación 6844 los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el mercado local 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.

Enajenación de activos no financieros no producidos

El artículo 2.3 del T.O. Comunicación 6844 dispone que 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 local de cambios dentro de los 5 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.

Liquidación de Endeudamiento con el Exterior - Obligación y requisitos para el acceso

El artículo 2.4 del T.O. Comunicación 6844 establece la obligación de ingreso y liquidación en el mercado local de cambios de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 1° de septiembre de 2019 y la obligación de demostrar el cumplimiento de este requisito para el acceso al mercado de cambios para la atención de los servicios de capital e intereses de las mismas.

Se aclara que, en el caso de las entidades autorizadas a operar en cambios, lo previsto en la Comunicación "A" 6770 acerca de la obligación de ingreso y liquidación en el mercado local de cambios de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior, se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la Posición General de Cambios.

Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera

Por su parte, el artículo 2.5 del T.O. Comunicación 6844 dispone que las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29 de noviembre de 2019, que sean denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, deberán ser liquidadas en el mercado de cambios como requisito para el posterior acceso al mismo con el objeto de atender dichos servicios de capital e intereses.

Excepciones a la obligación de liquidación

Se dispone en el artículo 2.6 del T.O. Comunicación 6844 que no resultará exigible la liquidación en el mercado de cambios de las divisas en moneda extranjera que reciban los residentes por exportaciones de bienes y servicios y por la enajenación de activos no financieros no producidos, ni como condición para su repago en los casos de endeudamientos con el exterior y de emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país, en la medida que se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones:

a) Los fondos ingresen al país para su acreditación en cuentas en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales.

b) El ingreso se efectúe dentro del plazo para la liquidación de los fondos en el mercado de cambios que pueda ser aplicable a la operación.

c) Los fondos en moneda extranjera se apliquen de manera simultánea a operaciones por las cuales la normativa cambiaria vigente permite el acceso al mercado de cambios contra moneda local, teniendo en cuenta los límites establecidos para cada concepto involucrado.

Si el ingreso correspondiese a nueva deuda financiera con el exterior y el destino fuese la precancelación de deuda local en moneda extranjera con una entidad financiera, la nueva deuda con el exterior deberá tener una vida promedio mayor a la que se precancela con la entidad local.

d) La utilización de este mecanismo resulte neutro en materia fiscal.

Disposiciones específicas para los egresos por el mercado de cambios

Disposiciones generales

Independientemente de las condiciones y requisitos especificados por las normas cambiarias para cada tipo de operación, mediante la Comunicación "A" 7030 (conforme fuera modificada por las Comunicaciones "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA), el BCRA estableció que para dar acceso al mercado de cambios por las operaciones comprendidas en los puntos 3.1. a 3.11. y 4.4.2. del T.O. Comunicación 6844 (excepto aquellas realizadas por personas humanas que correspondan a la formación de activos externos en función del punto 3.8. del T.O. Comunicación 6844), la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA excepto que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que al momento de acceso al mercado de cambios:

a. (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 (cien mil dólares estadounidenses) y (ii) 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.

b. 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).

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.

Por su parte, la Comunicación "A" 7001 del Banco Central (conforme fuera modificada por las Comunicaciones "A" 7030 y la Comunicación "A" 7042 del Banco Central) 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 Banco Central (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 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 T.O. Comunicación 6844 en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Pagos de importaciones y otras compras de bienes al exterior

El Artículo 3.1 del T.O. Comunicación 6844 permite 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.

Asimismo, 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 aclara que 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 (conforme fuera modificada por las Comunicaciones "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del Banco Central), 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 siguientes situaciones:

a) La entidad interviniente cuente con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que el monto total de los pagos por importaciones de servicios realizados a través del mercado de cambios durante el 2020, incluido el pago por el cual está solicitado acceso, no supera el monto de bienes importados registrados a su nombre en el sistema de seguimiento de pagos de importaciones de bienes (SEPAIMPO) durante el 2020.

En la declaración también deberá constar que el cliente se compromete a que no realizará, en el marco de lo previsto en los puntos b) y c) debajo, pagos de importaciones de bienes que cuentan con el registro de ingreso aduanero por el monto de las importaciones comprendidas en esta declaración que no represente un excedente sobre el monto total de los pagos de importaciones de bienes según lo definido.

b) Se trate de un pago diferido a la vista de importaciones de bienes que corresponda a operaciones que se hayan embarcado a partir del 1° de julio de 2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha.

Para los bienes que correspondan a los capítulos 30 y 31 de la Nomenclatura Común del Mercosur o sean insumos para la producción local de medicamentos, podrán realizarse los referidos pagos en la medida que se trate de operaciones que se hayan embarcado a partir del 12 de junio de 2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha, y en el caso de tratarse de insumos para la producción local de medicamentos que encuadrasen en este punto y no en el inmediato anterior, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente donde deje constancia de que los productos a importar revisten tal condición.

c) Se trate de un pago asociado a una operación no comprendida en el punto b) en la medida que sea destinado a la cancelación de una deuda comercial por importaciones de bienes con una agencia de crédito a la exportación o una entidad financiera del exterior o que cuente con una garantía otorgada por las mismas.

d) Se trate de un pago por: (i) el sector público, (ii) todas las organizaciones empresariales, cualquiera sea su forma societaria, en donde el Estado Nacional tenga participación mayoritaria en el capital o en la formación de las decisiones societarias, (iii) los fideicomisos constituidos con aportes del sector público nacional.

e) Se trate de un pago con registro de ingreso aduanero pendiente a cursar por una persona jurídica que tenga a su cargo la provisión de medicamentos críticos a ingresar por solicitud particular por el beneficiario de dicha cobertura médica.

f) Se trate de un pago de importaciones con registro aduanero pendiente destinado a la compra de kits para la detección del coronavirus COVID-19 u otros bienes cuyas posiciones arancelarias se encuentren comprendidas en el listado dado a conocer por el Decreto N° 333/2020 y sus complementarias.

g) Se trate de otros pagos de importaciones de bienes en la medida que la entidad cuenta con una declaración jurada del cliente dejando constancia que, incluyendo el pago cuyo curso se está solicitando, no se supera el equivalente a U$S 1.000.000 (un millón de dólares estadounidenses) al considerar la suma de:

(i) el monto pendiente de regularización por los pagos de importaciones con registro aduanero pendiente que realizó a partir del 1° de septiembre de 2019; y

(ii) los accesos al mercado de cambios desde el 13 de julio de 2020 que correspondan a pagos de importaciones de bienes que cuentan con registro de ingreso aduanero que no encuadrarían en lo previsto en los puntos a), b) y c) precedentes.

Cuando se trate de pagos por la importación de productos relacionados con la provisión de medicamentos u otros bienes relacionados con la atención médica y/o sanitaria de la población o insumos que sean necesarios para la elaboración local de los mismos, se podrán realizar otros pagos con registro aduanero pendiente en la medida que el monto pendiente de regularización referido no supere en más del equivalente a U$S 2.000.000 (dos millones de dólares estadounidenses) al monto disponible en virtud de lo indicado en el párrafo precedente una vez deducidos los pagos del punto g)(ii). La entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente donde deje constancia de que los productos a importar revisten tal condición.

La entidad deberá contar con la documentación que le permita verificar el cumplimiento de los restantes requisitos establecidos para la operación por la normativa cambiaria.

El BCRA realizará una verificación continua del cumplimiento de lo previsto en el presente punto a partir de la utilización de la información que dispone respecto a los pagos de importaciones de bienes cursados por el mercado de cambios y el detalle de las oficializaciones de importaciones incluidas en el SEPAIMPO.

Pagos de servicios prestados por no residentes

Dispone en el artículo 3.2 del T.O. Comunicación 6844 que se permite el acceso al mercado de cambios para pagos por servicios prestados por no residentes (siempre que sean entidades no vinculadas, salvo por excepciones expresamente previstas entre las que se destaca el pago de primas de reaseguros en el exterior, cuyo beneficiario haya sido admitido por la Superintendencia de Seguros de la Nación y pagos por arrendamientos operativos de buques que cuenten con la autorización del Ministerio de Transporte de la Nación y sean utilizados para prestar servicios en forma exclusiva a otro residente no vinculado, en la medida el monto a pagar al exterior no supere el monto abonado por este último neto de las comisiones, reintegros de gastos u otros conceptos que corresponde sean retenidos por el residente que realiza el pago al exterior), en la medida que se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Se requerirá de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para precancelar deudas por servicios.

Pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios

Se permite el acceso al mercado de cambios para pagos de intereses de deudas por importaciones de bienes y servicios, en la medida en que se verifique que la operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

Asimismo, se requerirá de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la precancelación de deuda por importaciones de bienes y servicios.

Pagos de utilidades y dividendos

El artículo 3.4 del T.O. Comunicación 6844 permite 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:

a) Montos máximos:

-El monto total de transferencias que se cursen en el mercado de cambios a partir del 17 de enero de 2020 en virtud de este concepto no podrá superar 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.

-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.

b) Plazo mínimo:

-El acceso al mercado de cambios deberá efectuarse en un plazo no menor a treinta (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.

c) Requisitos documentales:

-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.

Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior

Al respecto, el artículo 3.5 del T.O. Comunicación 6844, permite 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 1° 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 1° 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. Que sea demostrado, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

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 3 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 por las Comunicaciones "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del Banco Central) estableció que hasta el 31 de octubre 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.

Con fecha 15 de septiembre de 2020, el BCRA dictó la Comunicación "A" 7106 mediante la cual dispuso en el Punto 7 nuevas medidas para acceder al mercado de cambios para quienes registren vencimientos de capital programados entre el

15.10.2020 y el 31.03.2021 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 2 años. 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 (títulos de deuda con registro público en el país denominados y suscriptos 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 de las nuevas emisiones hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

Lo indicado precedentemente no será de aplicación cuando: i) se trate de endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas o garantizados por los mismos. ii) se trate de endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos o garantizados por los mismos. 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 US$ 1.000.000 (un millón de dólares estadounidenses) por mes calendario.

A la fecha del presente Prospecto, la Compañía no posee operaciones registren vencimientos de capital programados entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021 comprendidas dentro de los supuestos contemplados por la Comunicación "A" 7106.

La Comunicación "A" 7106 establece plazos y la forma para la presentación de los planes de refinanciación. Para mayor información, recomendamos al público inversor la lectura de la Comunicación "A" 7106.

Con fecha 9 de octubre de 2020, el BCRA dictó la Comunicación "A" 7133 mediante la cual dispuso (1) 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 términos previstos en la Comunicación "A" 7106, mencionados más arriba, y se verifica 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; (2) 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; y (3) que en el marco de lo previsto en el punto 7 de la Comunicación "A" 7106 respecto a los vencimientos de capital programados entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021, lo siguiente: (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 09.10.2020 por un monto igual o superior al excedente sobre el 40%, en concepto de: (i) endeudamientos financieros con el exterior, (ii) emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, (iii) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.4 de las normas del T.O. Comunicación 6844 y (b) en el caso de títulos de deuda con registro público en el país o en el exterior, emitidos a partir del 09.10.2020 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.

En línea con lo dispuesto por el BCRA, la CNV emitió la Resolución General N° 861 a los efectos de facilitar las refinanciaciones de deuda a través del mercado de capitales. En este sentido dispuso que en los casos en los que la emisora se proponga refinanciar deudas mediante una oferta de canje o la integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables, en ambos casos en canje por o integración con obligaciones negociables previamente emitidas por la sociedad y colocadas en forma privada y/o con créditos preexistentes contra ella, se considerará cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública, cuando la nueva emisión resulte suscripta bajo esta forma, por acreedores de la sociedad cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos preexistentes representen un porcentaje que no exceda el treinta por

ciento (30%) del monto total efectivamente colocado, y que el porcentaje restante sea suscripto e integrado en efectivo o mediante la integración en especie entregando obligaciones negociables originalmente colocadas por oferta pública, u otros valores negociables con oferta pública y listado y/o negociación en mercados autorizados por la CNV, emitidos o librados por la misma sociedad, por personas que se encuentren domiciliadas en el país o en países que no se encuentren incluidos en el listado de jurisdicciones no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal, previstos en el artículo 24 del Anexo integrante del Decreto Nº 862/2019 o el que en el futuro lo reemplace. Además, dispuso la obligatoriedad del cumplimiento de ciertos requisitos para dar por cumplimentado el requisito de colocación por oferta pública.

Para mayor información, recomendamos al público inversor la lectura de la Resolución General N° 861 de la CNV.

Pagos de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera entre residentes

El artículo 3.6 del T.O. Comunicación 6844 fija la prohibición del acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes, concertadas a partir del 1 de septiembre de 2019. Sin embargo, fija como excepciones:

-Las financiaciones en moneda extranjeras otorgadas por entidades financieras locales (inclusive los pagos por consumos en moneda extranjera mediante tarjetas de crédito).

-Obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019.

-Pago, a su vencimiento, de los servicios de capital e intereses bajo nuevas emisiones de títulos de deuda con registro público en el país, denominados y pagaderas en moneda extranjera en el país, en la medida que: (i) se encuentren denominadas y suscriptas en su en moneda extranjera, (ii) los respectivos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera y (iii) la totalidad de los fondos obtenidos con la emisión sean liquidados a través del mercado de cambios.

Adicionalmente, deberá contemplarse lo establecido por la Comunicación "A" 7106 y la Comunicación "A" 7133 del Banco Central detallado en "*Pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior"* del presente.

Pagos de endeudamientos en moneda extranjera de residentes por parte de fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios

En el artículo 3.7 del T.O. Comunicación 6844 se aclara que las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para realizar pagos de principal o intereses a los fideicomisos constituidos en el país por un residente, para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifique que el deudor hubiese tenido acceso para realizar el pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables. Asimismo, sujeto a ciertas condiciones un fiduciario podrá acceder al mercado de cambios para garantizar ciertos pagos de capital e intereses de deuda financiera con el exterior y anticipar el acceso al mismo.

Compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes para la formación de activos externos, remisión de ayuda familiar y por operaciones con derivados.

El artículo 3.8 del T.O. Comunicación 6844 establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas humanas residentes para la constitución de ciertos activos externos, ayuda familiar y para la operatoria de derivados (con excepción las referida en el artículo 4.4.2. del T.O. Comunicación 6844) cuando supere el equivalente de U$S200 mensuales en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente.

Asimismo, se establece que operación deberá cursarse con débito a cuentas del cliente en entidades financieras locales, admitiéndose el uso de efectivo en moneda local en operaciones hasta el equivalente de U$S100 en el mes calendario y en el conjunto de entidades autorizadas a operar en cambios.

En los casos que se trate de conceptos incluidos en activos externos del cliente, la entidad autorizada vendedora deberá entregar los billetes o cheques de viajero en moneda extranjera o acreditar los fondos en una cuenta en moneda extranjera de titularidad del cliente en entidades financieras locales o en una cuenta bancaria de titularidad del cliente en el exterior, según corresponda.

Las entidades autorizadas a operar en cambios no podrán dar acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera en el marco de las operaciones contempladas en el mencionado punto a quienes se encuentren incluidos en el listado elaborado por el BCRA en el que se informa periódicamente las personas humanas que ya han alcanzado en ese mes calendario los límites previstos o que los hayan excedido en el mes calendario anterior.

Se establece como requisito para el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera por parte de personas humanas residentes dentro de los limites mensuales establecidos en los párrafos precedentes, la presentación de una declaración jurada por parte del cliente respecto a que se compromete a no concertar en el país operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que se requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes.

Sin perjuicio de lo anterior, el artículo 3.9 del T.O. Comunicación 6844 que está permitido el acceso al mercado de cambios de las personas humanas para la compra de moneda extranjera a ser aplicados simultáneamente a la compra de inmuebles en el país destinados a vivienda única, familiar y de ocupación permanente, en la medida que se cumplan ciertos requisitos.

La Comunicación "A" 7106 establece que 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.

Mediante las Comunicaciones "A" 6993, 7006, 7082 y 7106 el BCRA estableció que los beneficiarios de "Créditos a Tasa Cero" acordados en el marco del artículo 9° del Decreto 332/20, las personas que accedan a las financiaciones que se acuerden conforme a los puntos 2 y 3 de la Comunicación "A" 7006, personas que accedan a las financiaciones previstas en los puntos 1 y 2 de la Comunicación "A" 7082 ("Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas" y "Créditos a Tasa Cero Cultura") y las personas humanas que sean beneficiarias de lo dispuesto en el punto 4 de la Comunicación "A" 6949 y complementarias y/o en el artículo 2º del Decreto 391/2020 no podrán, hasta su total cancelación acceder al mercado de cambios para realizar operaciones correspondientes a formación de activos externos de residentes, remisión de ayuda familiar y derivados.

Compra de moneda extranjera por parte de no residentes

El artículo 3.12 del T.O. Comunicación 6844 dispone que se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes para la compra de moneda extranjera.

Se exceptúan de lo establecido en el párrafo precedente 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 República 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.

Asimismo, mediante la Comunicación "A" 6883, el BCRA estableció que a partir del 1° de marzo de 2020, también estará exceptuada la compra de billetes en moneda extranjera de personas humanas no residentes en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a U$S 100 (Dólares Estadounidenses cien) en el conjunto de las entidades, en la medida que la entidad haya verificado en el sistema online implementado por el BCRA que el cliente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores.

Por medio de la Comunicación "A" 7052, el BCRA estableció que también estarán exceptuadas las transferencias a cuentas bancarias en el exterior de personas humanas que percibieron fondos en el país asociados a los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914 y concordantes

Esta operatoria quedará habilitada a partir de que la venta de moneda extranjera liquidada por el cliente haya sido registrada ante el BCRA por la entidad interviniente de acuerdo a las pautas habituales.

La Comunicación "A" 6776 aclaró que las restricciones para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes establecidas por la Comunicación "A" 6770 solamente aplican para la compra de moneda extranjera.

Asimismo, mediante la Comunicación "A" 7106 se establece que los no residentes no podrán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, con excepción de la venta de los títulos valores que hayan sido adquiridos en el país con liquidación en moneda extranjera a partir del 16.09.2020 y hubieran permanecido en la cartera del no residente por un plazo no inferior al año.

Compra de moneda extranjera por parte de otros residentes –excluidas las entidades- para la formación de activos externos y por operaciones con derivados

Al respecto, el artículo 3.10 del T.O. Comunicación 6844 establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al MLC 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 para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados.

Derivados Financieros

Al respecto, el artículo 4.4 del T.O. Comunicación 6844 ordena que todas las liquidaciones de las operaciones de futuros en mercados regulados, "forwards", opciones y cualquiera otro tipo de derivados celebrados en el país realizados por entidades deberán – a partir del 11 de septiembre de 2019- efectuarse en moneda local.

Asimismo, permite el acceso al MLC para el pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan a operaciones de contratos de cobertura de tasa de interés por las obligaciones de residentes con el exterior declaradas y validadas, en caso de corresponder, en el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos, en tanto no se cubran riesgos superiores a los pasivos externos que efectivamente registre el deudor en la tasa de interés cuyo riesgo se está cubriendo con su celebración.

Se establece que el cliente que acceda al MLC usando este mecanismo deberá nominar a una entidad autorizada a operar en cambios para que realice el seguimiento de la operación y firmar una declaración jurada en la que se compromete a ingresar y liquidar los fondos que resulten a favor del cliente local como resultado de dicha operación, o como resultado de la liberación de los fondos de las garantías constituidas, dentro de los cinco días hábiles siguientes.

Otras disposiciones específicas

Canjes y arbitrajes con clientes

El artículo 4.2 del T.O. Comunicación 6844 permite a las entidades llevar a cabo con sus clientes operaciones de canje y arbitraje en determinados casos. Ellos son (i) ingresos de divisas del exterior que no correspondan a operaciones sujetas a la obligación de liquidación en el MLC, (ii) transferencias de divisas al exterior de personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior, (iii) transferencias de divisas al exterior por parte de centrales locales de depósito colectivo de valores por los fondos percibidos en moneda extranjera por servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional, (iv) operaciones de arbitraje no originadas en transferencias del exterior en tanto que los fondos se debiten de una cuenta en moneda extranjera del cliente en una entidad local y (v) las demás operaciones de canje y arbitraje con clientes podrán efectuarse sin conformidad previa del BCRA siempre que, de realizarse como operaciones individuales pasando por pesos, puedan llevarse a cabo sin dicha conformidad según la normativa vigente.

Operaciones con títulos valores

La Comunicación "A" 7106 establece que los no residentes no podrán concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera y establece como excepción a la venta de los títulos valores que hayan sido adquiridos en el país con liquidación en moneda extranjera a partir del 16.09.2020 y hubieran permanecido en la cartera del no residente por un plazo no inferior al año.

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.

Aquellos que mantengan pendientes de cancelación financiaciones en pesos previstas en la Comunicación "A" 6937 y complementarias no podrán, hasta su total cancelación, vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferirlos a entidades depositarias del exterior.

Cancelación de líneas de crédito comerciales del exterior por parte de entidades financieras.

El artículo 4.6 del T.O. Comunicación 6844 establece que las entidades financieras tendrán acceso al mercado de cambios para la cancelación al vencimiento de líneas de crédito comerciales otorgadas por entidades financieras del exterior y aplicadas a la financiación de operaciones de exportación o importación de residentes, a la vez que también podrán acceder para precancelar dichas líneas de crédito en la medida que la financiación otorgada por la entidad local haya sido precancelada por el deudor. La entidad financiera deberá contar con la validación de la declaración del "Relevamiento de activos y pasivos externos", en la medida que sea aplicable.

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 Banco Central dispone, entre otros puntos, que las personas que accedan a "Créditos a Tasa Cero" acordados en el marco del artículo 9º del Decreto Nº 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 argentino en el marco de la pandemia "COVID 19" 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 Nº332/2020, según fuera modificado y complementado de tiempo en tiempo, (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 Banco Central. En este sentido, 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 (conforme fuera modificada por las Comunicaciones "A" 7030 y la Comunicación "A" 7042 del Banco Central) del Banco Central 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 Banco Central (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 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.

Los Agentes de Negociación y Agentes de Liquidación y Compensación 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 mod. Asimismo, 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.

Por otra parte, el 19 de junio de 2020, la CNV dictó la Resolución General 843/2020 que, entre otras cuestiones estableció 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.

Por otro lado, en virtud de lo establecido en el Decreto N° 488/2020, desde el 19 de mayo y hasta el 31 de diciembre de 2020, las empresas productoras de hidrocarburos no podrán acceder al mercado de cambios para formar activos externos ni al mercado de bonos para operaciones de contado con liquidación en el exterior.

En línea con la publicación de la Comunicación "A" 7106 del BCRA, mediante la Resolución General 851/2020 la CNV dejó sin efecto la Resolución General 841/2020 y 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 5 días hábiles contados a partir de su acreditación en el agente depositario central de valores negociables. Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera. En el caso de valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda nacional hasta tanto hayan transcurrido 15 días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el custodio local (no será de aplicación cuando se trate de acciones y/o Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la Comisión Nacional de Valores). Asimismo, 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 15 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.

La Resolución General 851/2020 de la CNV precisó que las operaciones concertadas en mercados del exterior como cliente por las subcuentas de titularidad de los agentes inscriptos en la CNV 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 Nº 862/2019, con la cual la CNV tenga firmado y vigente un Memorando de Entendimiento.

Régimen Penal Cambiario

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en la normativa cambiaria, se encuentran alcanzadas por el Régimen Penal Cambiario.

Restricciones a los Fondos Comunes de Inversión ("FCI")

R.G. CNV 835/2020

El 23 de abril de 2020 la CNV emitió la Resolución General N° 835/2020 (la "**RG CNV 835**") mediante la cual modificó las limitaciones en materia de liquidez y disponibilidades aplicables a los FCI abiertos (excepto los denominados "*money market*"):

1) Todos los fondos en general puedan mantener hasta el 100% (cien por ciento) del patrimonio neto en pesos o cuotapartes de fondos *money market*.

2) Aquellos FCI denominados en moneda extranjera, puedan mantener hasta el 100% (cien por ciento) del patrimonio neto en tal moneda, tanto en cuentas locales o del exterior.

3) Aquellos FCI denominados en moneda extranjera pero que poseen cuotapartes que se suscriben en pesos, pueden mantener hasta el 25% del patrimonio neto en la moneda del fondo, tanto en cuentas locales como del exterior. Esta limitación no alcanza a aquellos FCI autorizados en el marco del blanqueo dispuesto por la Ley 27.260 ni a los montos depositados correspondientes a cuotapartistas no incluidos bajo los Decretos 596/19 y 141/20.

Por otro lado, aquellos FCI en pesos que tengan divisas como activo de inversión, sólo podrán invertir en ellas hasta el 25% de su patrimonio neto, debiendo estar depositadas en cuentas locales o del exterior. Esta limitación no alcanza a los montos depositados correspondientes a cuotapartistas no incluidos bajo los Decretos 596/19 y 141/20.

R.G. CNV 836/2020

El 28 de abril de 2020, la CNV emitió la Resolución General Nro. 836/2020 (la "**RG CNV 836**"), la cual tiene como finalidad establecer que los FCI denominados en moneda de curso legal, deberán invertir, al menos, el 75% del patrimonio

del mismo en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en el país exclusivamente en dicha moneda de curso legal.

El cronograma de adecuación para que los fondos que tienen otra constitución alcancen a cumplimentar estas disposiciones es:

- al 4 de mayo de 2020, deberán reducir en un 30% la inversión en exceso;
- al 8 de mayo de 2020, deberán reducir en un 30% adicional la inversión en exceso; y
- al 15 de mayo de 2020, las inversiones deberán estar adecuadas en su totalidad.

R.G. CNV 838/2020

El 13 de mayo de 2020, la CNV sancionó la Resolución General Nro. 838/2020 (la "**RG CNV 838**") la cual aclaró ciertas limitaciones impuestas por la RG CNV 835 y por la RG CNV 836 al disponer que:

(a) La restricción establecida por la RG CNV 836 no alcanza a las inversiones realizadas en instrumentos emitidos o denominados en moneda extranjera, que se integran y pagan en pesos, y cuyos intereses y capital se cancelan exclusivamente en moneda de curso legal (tal como los títulos comúnmente denominados "Dólar Link")

(b) Las inversiones realizadas por los FCI en (1) obligaciones negociables emitidas y negociadas en la Argentina, y (2) títulos de deuda pública provincial y municipal, emitidos en moneda extranjera y adquiridas con anterioridad a la entrada en vigencia de la RG CNV 836, pueden ser conservadas en cartera hasta su vencimiento.

(c) Los fondos en moneda extranjera provenientes del pago de cupones y/o amortizaciones, así como de la enajenación en el mercado secundario de los activos antes mencionados en el punto (b) anterior, pueden ser reinvertidos en instrumentos emitidos en moneda extranjera destinados al financiamiento de PYMES y/o de proyectos productivos de economías regionales e infraestructura y/o en títulos de deuda pública provincial y municipal emitidos en dicha moneda.

(d) Por último, se exceptúa de la restricción establecida por la RG CNV 836 a la tenencia en instrumentos de deuda pública denominados en moneda extranjera que sean ingresados al canje voluntario de deuda soberana, dispuesto en los términos del Decreto Nº391/2020 (modificado por el Decreto Nº404/2020) y respecto de aquellos instrumentos recibidos como resultado de dicho canje.

Por lo general, las resoluciones antes denominadas (y cualquier otra que modifique los activos en cartera que pueda tener un FCI) tienen la consecuencia de que obligan a dicho fondo a tener que enajenar (en un plazo acotado de tiempo) lo que suele impactar negativamente en la valoración de la mencionada cuota parte del FCI.

Por medio del Criterio Interpretativo N° 71 la CNV estableció que solo podrán efectuarse nuevas inversiones en activos emitidos en moneda extranjera en la medida que la sumatoria de los activos citados en el art. 78 de la Sección XV del Capítulo III del Título XVIII de las Normas de la CNV y el resto de los activos emitidos en una moneda distinta a la de curso legal no exceda el 25% del Patrimonio del Fondo Común de Inversión del que se trate

A la fecha del presente Prospecto, la Sociedad no posee cuotapartes en FCI afectados por la RG CNV 835, la RG CNV 836 y/o la RG CNV 838.

d) Carga Tributaria

*El siguiente es un resumen general de ciertas consecuencias impositivas de Argentina relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables. La descripción se incluye para fines de información general únicamente y se basa en las leyes y reglamentaciones impositivas argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto. Cabe destacar que el 29 de diciembre de 2017 se publicó en el Boletín Oficial la Ley Nº 27.430 (la "**Ley de Reforma Tributaria**"), que introdujo diversas modificaciones al régimen tributario anterior. El 12 de abril de 2018 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución General (AFIP) Nº 4227/2018 que reglamenta la Ley de Reforma Tributaria con respecto al impuesto a las ganancias aplicable a las ganancias obtenidas por Beneficiarios del Exterior (según se definen a continuación) provenientes de operaciones financieras, entre otras cuestiones. El 27 de diciembre de 2018 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N°1170/2018, reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Asimismo, el 06 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 824/2019 mediante el cual se aprueba un nuevo texto ordenado de la Ley de Impuesto a las Ganancias. El 09 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto N° 862/2019 el cual dispuso un nuevo texto ordenado del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias junto con ciertas modificaciones. Cabe señalar que el 23 de diciembre de 2019 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.541 (la "**Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva**"), que también introdujo diversas modificaciones al régimen tributario argentino, tales como el tratamiento de las ganancias obtenidas por personas humanas y sucesiones indivisas residentes del país derivadas de operaciones financieras, entro otras cuestiones. El 28 de diciembre de 2019, el 30 de enero de 2020 y el 1 de abril de 2020 se publicaron en el Boletín Oficial el Decreto*

N°99/2019, el Decreto N°116/2020 y el Decreto N°330/2020 respectivamente, mediante los cuales el Poder Ejecutivo Nacional reglamentó algunos aspectos de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva. Además, la citada ley ha sido reglamentada a través del dictado de la Resolución General (AFIP) N°4659/2020 (B.O. 07/01/2020), la Resolución General (AFIP) N°4664/2020 (B.O. 15/01/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4667/2020 (B.O. 31/01/2020), la Resolución General (AFIP) N° 4673/2020 (B.O.07.02.2020), la Resolución General (AFIP) N° 4690/2020 (B.O. 01.04.2020), la Resolución General (AFIP) N°4691/2020 (B.O. 02/04/2020), entre otras.

Este resumen incluye las modificaciones introducidas en virtud de las citadas normas; no obstante, esta descripción no incluye todas las consecuencias impositivas posibles relacionadas con una inversión en las Obligaciones Negociables. Si bien consideramos que esta descripción es una interpretación razonable de las leyes y reglamentaciones argentinas vigentes a la fecha de este Prospecto, no podemos asegurar que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la administración de dichas leyes estarán de acuerdo con esta interpretación o que no ocurrirán modificaciones en dichas leyes, las que inclusive podrían tener efectos retroactivos. Al respecto destacamos que sin perjuicio de que se han dictado las citadas normas, se espera que a la brevedad se emitan más reglamentaciones y aclaraciones, toda vez que a la fecha no resulta posible determinar cómo las modificaciones incorporadas serán reguladas y aplicadas por las autoridades fiscales de la Argentina. Se aconseja a los compradores potenciales de las Obligaciones Negociables consultar a sus propios asesores impositivos sobre las consecuencias derivadas de una inversión en las Obligaciones Negociables conforme a las leyes impositivas de su país de residencia (incluyendo Argentina).

Impuesto a las Ganancias

a) Personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país

En virtud de las modificaciones introducidas por la Ley de Reforma Tributaria y por la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, desde la entrada en vigencia de la Ley de Reforma Tributaria y hasta la entrada en vigor de la Ley de Seguridad Social y Reactivación Productiva, , la ganancia neta de fuente argentina derivada de resultados en concepto de los intereses de las obligaciones negociables y los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta, conversión u otra forma de disposición de obligaciones negociables obtenidos por personas humanas residentes en Argentina y sucesiones indivisas radicadas en Argentina se encuentran gravados por el impuesto a las ganancias. Así, las ganancias obtenidas durante dicho período en concepto de intereses o rendimientos y/o las ganancias de capital por la venta de obligaciones negociables realizadas por esos sujetos quedan alcanzadas a una alícuota del 5% (en caso de valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste) o del 15% (en caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera). Conforme el Artículo 100 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan rendimientos producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables y ganancias de capital producto de su enajenación, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del Artículo 30 de la Ley de Impuesto a las Ganancias por período fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en períodos fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los Artículos 29, 30 y 85 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada durante dicho período por personas humanas residentes en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en 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.

Para la determinación de la ganancia bruta en el caso de obligaciones negociables cuyas ganancias por enajenación hubieran estado exentas o no gravadas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley de Reforma Tributaria, el costo a computar es el último precio de adquisición o el último valor de cotización de los valores al 31 de diciembre de 2017, el que fuera mayor.

La Resolución General (AFIP) N° 4190-E/2018 establece que, para las personas humanas residentes y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, no será de aplicación el régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000 en relación a los intereses obtenidos como consecuencia de la tenencia de las Obligaciones Negociables.

Tratándose de personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en Argentina, la Ley de Reforma Tributaria creó reglas específicas que: (i) regulan los procedimientos de imputación de ganancias provenientes de valores que devenguen intereses o rendimientos, tales como las Obligaciones Negociables, y (ii) limitan la posibilidad de compensar los quebrantos o ganancias derivados de dichas inversiones previstas en el Capítulo II, Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias con ganancias o pérdidas generadas en otras operaciones. En el caso de personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias

futuras derivadas de la misma fuente y clase (entendiéndose por "clase" al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II, Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias). Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Si la enajenación de las Obligaciones Negociables arrojara un quebranto, este no resultará computable en la medida que el contribuyente adquiera dentro de las 72 horas previas o posteriores un valor de naturaleza sustancialmente similar, debiendo adicionarse el referido quebranto al costo de adquisición de este último.

El Decreto N°1170/2018 ofrece la opción de afectar los intereses del período fiscal 2018 al costo computable del título que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado.

Por su parte, la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en su Artículo 47 dispone la posibilidad de optar por afectar los intereses o rendimientos del período fiscal 2019 al costo computable del título u obligación que los generó, en cuyo caso el mencionado costo deberá disminuirse en el importe del interés o rendimiento afectado.

La Resolución General N°4394/2019 de la AFIP implementa un régimen de información para la renta financiera mediante el cual deberá presentarse una declaración jurada por medio de la cual las entidades financieras comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, Ley N° 21.526 (la "**Ley de Entidades Financieras**"), agentes de liquidación y compensación registrados ante la CNV y aquellas sociedades depositarias de fondos comunes de inversión deben informar a sus clientes (personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina) y al propio fisco nacional cuáles fueron los intereses o rendimientos percibidos por las distintas inversiones que realizaron durante el período fiscal 2018. Complementariamente, la Resolución General N°4395/2019 de la AFIP contiene un cuadro indicativo de la documentación que resulta necesaria para que los contribuyentes puedan determinar la ganancia neta sujeta al aludido impuesto. Para facilitar el cumplimiento del impuesto cedular que recae sobre la renta financiera, la AFIP pondrá a disposición, a través del servicio "Nuestra Parte" al que se accede con Clave Fiscal, la información con que cuente respecto de los plazos fijos constituidos y las operaciones realizadas con títulos públicos, obligaciones negociables, cuota partes de fondos comunes de inversión, títulos de deuda de fideicomisos financieros y contratos similares, bonos y demás valores, en cada año fiscal.

De acuerdo a la Resolución General (AFIP) N° 4298/2018, publicada el 29 de agosto del 2018 en el Boletín Oficial, los agentes de liquidación y compensación registrados en la CNV y las sociedades depositarias de fondos comunes de inversión, deberán cumplir con un régimen de información respecto de las compras y ventas de títulos valores públicos o privados negociados en el país, efectuadas a partir del 1° de enero de 2019.

Señalamos que el Artículo 32 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva deroga a partir del período fiscal 2020, los Artículos 95 y 96 de la Ley de Impuesto a las Ganancias que establecen para los ejercicios fiscales o años fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 un impuesto cedular a la renta financiera aplicable al rendimiento producto de la colocación de capital en valores (por ejemplo, intereses derivados de obligaciones negociables).

Asimismo, a través del Artículo 33 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se restablece, entre otras cuestiones, la vigencia de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley de Reforma Tributaria , sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el Artículo 109 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el fututo por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, no tendrán efecto en el impuesto a las ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país. En virtud de ello, los intereses derivados de obligaciones negociables que cumplan con las condiciones del Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables se encontrarán exentos para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Además, el Artículo 34 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, con aplicación a partir del período fiscal 2020, dispone que cuando se trate de valores alcanzados por las disposiciones del Artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias, las personas humanas y sucesiones indivisas residentes del país quedan exentas por los resultados derivados 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 el citado Artículo 109 de la Ley de Impuesto a las Ganancias. Se reitera que, como consecuencia del dictado de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, aún quedan pendientes ciertas aclaraciones y definiciones (por ejemplo, la vigencia y el alcance de las exenciones restablecidas por la citada ley) que se espera sean emitidas a la brevedad. Al respecto señalamos que debido a la redacción particular de la entrada en vigor del restablecimiento de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Reforma Tributaria, existe cierto debate con respecto a la fecha a partir de la cual estas exenciones deberían considerarse aplicables (es decir, si deberían aplicarse durante todo el período 2019 o si deberían aplicarse a partir de la fecha de entrada en vigor de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva el 23 de diciembre de 2019).



b) Entidades Argentinas

En lo que refiere a los intereses y ganancias de capital que obtengan 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, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la Ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1 de la Ley N°22.016, no comprendidos en los apartados precedentes, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo en virtud de lo establecido por el Artículo 6 de dicha ley; los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario (la excepción no será de aplicación en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante- beneficiario sea un sujeto comprendido en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias); los fondos comunes de inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N°24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del Artículo 53 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción), las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el Artículo 22 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, 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 (las "**Entidades Argentinas**") tenedoras de Obligaciones Negociables, dichos intereses y/o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables también estarán alcanzados por el impuesto a las ganancias. La Ley de Reforma Tributaria, que fuera promulgada y publicada en el Boletín Oficial el día viernes 29 de diciembre de 2017, introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina. Entre tales cambios introdujo una reducción de la alícuota corporativa aplicable a las Entidades Argentinas (i.e., alícuota del 30% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019 y del 25% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2020 y siguientes) y se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades. Sin embargo, destacamos que en virtud del Artículo 48 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, se suspende la reducción de la alícuota corporativa dispuesta en la Ley de Reforma Tributaria hasta los períodos fiscales que se inicien a partir del 1 de enero de 2021, inclusive, estableciéndose que durante dicho período de suspensión resultará aplicable la alícuota del 30 % y del 7% para la distribución de dividendos o utilidades asimilables que efectúen las Entidades Argentinas.

La Ley de Reforma Tributaria establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores negociables que devenguen intereses y rendimientos. Asimismo, la Ley de Reforma Tributaria establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

La ganancia bruta por la enajenación de las Obligaciones Negociables realizada por las Entidades Argentinas se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición.

c) Beneficiarios del Exterior

Por último, la Ley de Reforma Tributaria establece que tanto los intereses de Obligaciones Negociables como las ganancias de capital derivadas de la compraventa, cambio, permuta o disposición de Obligaciones Negociables que obtienen los sujetos comprendidos en el Título V de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que se refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas de existencia ideal residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina (los "**Beneficiarios del Exterior**") se encuentran exentos del impuesto a las ganancias en virtud de lo dispuesto por el inciso u) del Artículo 26 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en la medida que (i) se trate de obligaciones negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables; (ii) que los Beneficiarios del Exterior no residan en jurisdicciones no cooperantes ni los fondos invertidos provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición infra).

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 Artículo 26 inciso u) de la Ley de Impuesto a las Ganancias de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales.

De conformidad con el Artículo 36 de la ley de Obligaciones Negociables, la exención aplicará en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones (los "**Requisitos y Condiciones de Exención**"):

(i) se trate de emisiones de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la CNV;

(ii) los fondos a obtener mediante la colocación de las Obligaciones Negociables deberán ser utilizados por el emisor para: inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en la Argentina, adquisición de fondos de comercio situados en la Argentina, integración de capital de trabajo en la Argentina o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados;

(iii) el emisor deberá acreditar 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 (ii) anterior.

En caso que la Emisora fuera una entidad financiera en el marco de la Ley de Entidades Financieras, los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos a los que los prestatarios deberán darle el destino a que se refiere el punto (ii). En este supuesto, será la entidad financiera la que deberá acreditar el destino final de los fondos en la forma que determine la CNV.

Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores.

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el Artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias ni la del Artículo 106 de la Ley N° 11.683 que subordinan 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. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

En el caso de Beneficiaros del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, el Artículo 240 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, dispone que corresponderá aplicar la alícuota del 35 % prevista en el Artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias a la ganancia derivada de los rendimientos o intereses provenientes de las Obligaciones Negociables (por lo tanto, no exenta bajo el Artículo 26 u) previamente mencionado). 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 no calificadas como de baja o nula tributación que hayan suscripto con la República 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 o (iii) el tomador de los fondos sea una entidad regida por la Ley de Entidades Financieras. 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.

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. La Resolución General AFIP N° 4227/2018 establece los distintos mecanismos de retención y/o ingreso del tributo, tanto para el caso de intereses y rendimientos como para el caso de operaciones de enajenación, de acuerdo al caso concreto de que se trate.

Según el Artículo 252 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en los supuestos contemplados en el último párrafo del Artículo 98 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, el enajenante Beneficiario del Exterior deberá ingresar el impuesto directamente a través del mecanismo que a esos efectos establezca la AFIP, o podrá hacerlo: (i) a través de un sujeto residente en el país con mandato suficiente o (ii) por su representante legal domiciliado en el país.

Se reitera que, como consecuencia del dictado de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, aún quedan pendientes ciertas aclaraciones y definiciones que se espera sean emitidas a la brevedad.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Con aplicación hasta el período fiscal 2018, las personas físicas domiciliadas en Argentina y las sucesiones indivisas allí radicadas, por los bienes ubicados en Argentina y en el exterior, se encuentran obligadas al pago de un impuesto anual sobre los bienes personales (el "**IBP**") situados en el país y en el exterior (tales como las Obligaciones Negociables) respecto de los cuales fueran titulares al 31 de diciembre de cada año. De igual modo, con aplicación hasta el período fiscal 2018, las personas humanas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en el exterior sólo tributan el IBP por sus bienes situados en Argentina. Se considera que las obligaciones negociables están situadas en el país cuando el domicilio del

emisor esté ubicado en Argentina. Sin embargo, destacamos que con efectos para los períodos fiscales 2019 y siguientes, los sujetos pasivos del IBP se regirán por el criterio de residencia en los términos y condiciones establecidos en el Artículo 116 y siguientes de la Ley de Impuesto a las Ganancias, quedando sin efecto el criterio de "domicilio". Asimismo, el Decreto N° 99/2019 aclara que toda referencia que efectúen las normas legales, reglamentarias y complementarias sobre el nexo de vinculación "domicilio" con relación al IBP, debe entenderse referida a "residencia".

De conformidad con el Artículo 28 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, con efectos a partir del período fiscal 2019, las alícuotas aplicables al gravamen a ingresar por las personas físicas residentes en Argentina y las sucesiones indivisas allí radicadas, por un valor que exceda el mínimo no imponible (bienes no incluidos en el artículo agregado a continuación del Artículo 25 de la Ley de IBP cuyo valor en conjunto sea igual o inferior a $.2.000.000,00 o inmuebles destinados a casa-habitación cuyo valor sea igual o inferior a $18.000.000,00) se regirán de acuerdo a la siguiente tabla:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán $	Más el %	Sobre el excedente de $
Más de $	A $			
0	3.000.000, inclusive	0	0,50 %	0
3.000.000	6.500.000, inclusive	15.000	0,75 %	3.000.000
6.500.000	18.000.000, inclusive	41.250	1,00 %	6.500.000
18.000.000	En adelante	156.250	1,25 %	18.000.000

Además, se delega en el Poder Ejecutivo Nacional hasta el 31 de diciembre de 2020, la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores hasta en un 100% sobre la tasa máxima expuesta en el cuadro precedente, para gravar los bienes situados en el exterior, y de disminuirla, para el caso de activos financieros situados en el exterior, en caso de verificarse la repatriación del producido de su realización. En tal sentido, mediante el dictado del Decreto N° 99/2019, se dispone que, en relación a los activos situados en el exterior, las personas físicas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina, deberán calcular el IBP a ingresar, conforme la siguiente tabla con alícuotas incrementadas:

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagarán el %
Más de $	a $	
0	3.000.000, inclusive	0,70
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80
18.000.000	En adelante	2,25

Cabe señalar que las alícuotas incrementadas no aplicarán en la medida que se cumplan determinados requisitos vinculados con la repatriación de ciertos activos correspondientes a un porcentaje del valor total de los bienes situados en el exterior.

Las personas humanas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en el exterior, por los bienes situados en el país, estarán sujetas a las alícuotas de: (i) para el año 2017, 0,50%; (ii) para el año 2018, 0,25%, en ambos casos sobre el valor de los bienes sujetos al impuesto; estableciéndose, sin embargo, que no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a $ 255,75. Respecto del período fiscal 2019 y siguientes para las personas humanas y las

sucesiones indivisas residentes en el exterior por los bienes situados en el país, corresponderá aplicar la alícuota del 0,50% (conforme el Artículo 31 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva).

El impuesto se aplica (i) en el caso de obligaciones negociables con cotización, sobre el valor de mercado de las obligaciones negociables; y (ii) en el caso de obligaciones negociables sin cotización, sobre los costos de adquisición incrementado, de corresponder, en el importe de los intereses, actualizaciones y diferencias de cambio que se hubieren devengado. En ambos casos, el valor se establece al 31 de diciembre de cada año calendario.

Si bien las Obligaciones Negociables en poder de personas físicas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de Argentina o con aplicación para los períodos fiscales 2019 y siguientes, de las personas físicas o sucesiones indivisas no residentes en la Argentina, técnicamente estarían sujetas al IBP, el procedimiento para el cobro de este impuesto no ha sido establecido en la Ley de IBP (Artículos aplicables de la Ley N°23.966 y sus modificatorias), reglamentada por el Decreto N°127/96 (y sus modificaciones). El sistema de "obligado sustituto" (conforme se define a continuación) establecido en el párrafo primero del Artículo 26 de la Ley de IBP (una persona humana, ideal o sucesión indivisa domiciliada o residente en el país que tenga el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, la tenencia, custodia, administración o guarda de bienes) no se aplica a las Obligaciones Negociables (párrafo tercero del Artículo 26 de la Ley de IBP).

La Ley de IBP 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 o con residencia, según el período fiscal que corresponda, en una jurisdicción que no exige que las acciones o títulos privados sean detentados en forma nominativa y (b) que (i) de conformidad con sus estatutos o su naturaleza jurídica, 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 físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas o residentes en el país, según el período fiscal correspondiente, encontrándose, en consecuencia, sujetas al pago del IBP. En esos casos, la ley 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 IBP, 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 títulos valores (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 constituidas o 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 Nº 812/96 del 22 de julio de 1996 y sus modificatorias -decreto reglamentario de la ley del impuesto- establece que la presunción legal antes analizada no se aplicará a los títulos 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 Argentina o en el extranjero. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplique a las Obligaciones Negociables y que la emisora no sea responsable por el IBP como Obligado Sustituto, según lo establece la Resolución General Nº 2151/2006 de la Administración Federal de Ingresos Públicos, la emisora 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 la emisora 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, la emisora será responsable del pago del IBP.

Impuesto al Valor Agregado

De conformidad con el Artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses sobre obligaciones negociables están exentos del impuesto al valor agregado en la medida que las Obligaciones Negociables se emitan en cumplimiento de los Requisitos y Condiciones de Exención antes descriptos en la sección correspondiente a Beneficiarios del Exterior. Esta exención también se extenderá a las operaciones financieras y prestaciones relativas a la emisión, suscripción, colocación, transferencia, amortización, intereses y cancelaciones de las obligaciones negociables y sus garantías.

De conformidad con la ley del impuesto al valor agregado, la transferencia de los títulos se encuentra exenta de dicho impuesto, aun si no se cumplen los Requisitos y Condiciones de Exención previstos en la sección correspondiente a Beneficiarios del Exterior.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

En virtud de lo dispuesto en el Artículo 76 de la Ley N°27.260, el impuesto a la ganancia mínima presunta se deroga para los ejercicios que se inicien a partir del 1 de enero de 2019.

Impuesto sobre los Créditos y Débitos en Cuentas Bancarias

En virtud de la Ley N°25.413, con su modificatoria, se creó un impuesto sobre los créditos y débitos en cuentas bancarias (el "**ICD**") aplicable sobre: (i) los créditos y débitos efectuados en cuentas abiertas en entidades financieras que se rigen por la Ley de Entidades Financieras y sus modificaciones cualquiera fuera su naturaleza; (ii) las operatorias que efectúen las entidades financieras referidas en el punto anterior en las que los ordenantes o beneficiarios no utilicen las cuentas allí indicadas, cualquiera sea su denominación, los mecanismos empleados para llevarlos a cabo (incluso a través del movimiento de efectivo) y/o su instrumentación jurídica; y (iii) ciertos movimientos o entregas de fondos, propios o de terceros, realizados por cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, cualquiera sea el método utilizado para llevarla a cabo.

Respecto del punto (i), señalamos que la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva para los hechos imponibles que se perfeccionen a partir del 24 de diciembre de 2019 establece que cuando se lleven a cabo extracciones en efectivo, bajo cualquier forma, los débitos efectuados en las cuentas allí mencionadas, estarán sujetos al doble de la tasa vigente para cada caso, sobre el monto de los mismos. Lo mencionado anteriormente, no resultará de aplicación a las cuentas cuyos titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistan y acrediten la condición de Micro y Pequeñas Empresas.

Si se acreditan montos a pagar respecto de las Obligaciones Negociables (en concepto de capital, intereses u otras sumas) a obligacionistas que no gozan de un tratamiento especial, en cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, el crédito correspondiente estará sujeto al impuesto a una alícuota general del 0,6%, a menos que aplique alguna exención.

En algunos casos se podrá emplear una alícuota incrementada del 1,2 % y una reducida del 0,075%.

De conformidad con el Decreto N°409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2008) en el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la alícuota general del 0,6%, el 33% del impuesto determinado y percibido sobre los montos acreditados y debitados en dichas cuentas podrá computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetas a la alícuota del 1,2%, podrán computar el 33% del impuesto abonado como pago a cuenta en el impuesto a las ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. El monto restante podrá ser deducido de la base imponible del impuesto a las ganancias.

En el caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas en el párrafo precedente, el cómputo de crédito de impuesto a las ganancias y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20 %.

En el caso de micro, pequeñas y medianas empresas registradas como tales de acuerdo a lo dispuesto en la legislación argentina, el porcentaje de pago a cuenta en el impuesto a las ganancias puede ser mayor, según sea el caso.

Existen exenciones en este impuesto vinculadas con el sujeto y con el destino de las cuentas. Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación "A" 3250 del Banco Central) 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. (Para más información ver Artículo 10, inciso (s) del anexo del Decreto N°380/2001).

Además, el artículo 10 inciso (a) del Anexo del Decreto N° 380/2001 establece que estarán exentos del impuesto, entre otras operaciones, los débitos y créditos correspondientes a cuentas utilizadas en forma exclusiva para las operaciones inherentes a la actividad específica y los giros y transferencias de los que sean ordenantes con igual finalidad, por los mercados autorizados por la CNV y sus respectivos agentes, las bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, cajas de valores y entidades de liquidación y compensación de operaciones autorizadas por la CNV.

Para la procedencia de ciertas exenciones y/o reducciones de alícuota de este impuesto puede ser necesario el cumplimiento del registro de las cuentas bancarias ante la autoridad fiscal (AFIP-DGI) de acuerdo a lo establecido en la Resolución General AFIP N°3900/2016.

La Ley N° 27.432 (promulgada y publicada en el Boletín Oficial el día 29 de diciembre de 2017), acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive.

Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS)

La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de dicha ley, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y adquisición de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás

responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

El impuesto sobre los ingresos brutos es un impuesto local que grava el ejercicio habitual y a título oneroso de una actividad económica en una jurisdicción provincial o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Aquellos inversores que realicen actividades en forma habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en cualquier jurisdicción argentina en la cual obtengan sus ingresos por intereses originados en la tenencia de Obligaciones Negociables, o por su venta o transferencia, podrían resultar gravados con este impuesto a alícuotas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada provincia argentina y/o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, salvo que proceda la aplicación de alguna exención. Ciertas jurisdicciones como la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires eximen los ingresos resultantes de cualquier operación relacionada con las obligaciones negociables, los intereses, actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia sobre las obligaciones negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables 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.

Conforme las previsiones del Consenso Fiscal suscripto por el Poder Ejecutivo Nacional, los representantes de las Provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el 16 de noviembre de 2017 - aprobado por el Congreso Nacional el 21 de diciembre de 2017 – (el "**Consenso Fiscal**" y/o el "**Consenso**"), 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 en el impuesto sobre los ingresos brutos, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y períodos. El Consenso Fiscal producirá efectos sólo respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. Sin embargo, destacamos que el 17 de diciembre de 2019, el Estado Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires firmaron un acuerdo de suspensión de determinadas cláusulas del Consenso Fiscal, que fuera aprobado por el Congreso Nacional bajo la Ley N° 27.542, en fecha 12 de febrero de 2020 y el cual también producirá efectos una vez aprobado por cada una de las legislaturas de las jurisdicciones firmantes. Respecto del impuesto sobre los ingresos brutos en dicho acuerdo se estableció que la citada suspensión, operará exclusivamente respecto de las exenciones y/o escalas de alícuotas contempladas para el período 2020, resultando, por lo tanto, exigibles a las provincias y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, aquellas previstas para los ejercicios fiscales 2018 y 2019.

Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los potenciales adquirentes 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.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Santa Fe, Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Salta, etcétera) han establecido 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 argentinas, 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, en general, 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 entre 0,01% y 5%.

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

En relación a estos regímenes, al suscribir el Consenso Fiscal las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma 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 los 6 (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. Deberá corroborarse en cada caso la efectiva implementación de estas disposiciones según la jurisdicción de que se trate.

Los inversores deberán corroborar la existencia de tales mecanismos dependiendo de la jurisdicción involucrada.

Impuesto de Sellos

El impuesto de sellos es un tributo local, por lo que debería hacerse un análisis específico por cada jurisdicción en particular. Dicho impuesto grava en general, 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 Autónoma de Buenos Aires y los contratos instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, pero que produzcan efectos en otra jurisdicción argentina.

Con respecto a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en lo que respecta a las obligaciones negociables, el Artículo 498, inciso 54 del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables emitidas conforme al régimen de las Leyes N°23.576 y 23.962 y sus modificatorias están exentos. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realice para la emisión de acciones a entregar por conversión de las obligaciones negociables emitidas en virtud de las leyes mencionadas en el párrafo anterior, como así también, la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen a la emisión, sean anteriores, simultáneas o posteriores a la misma. Asimismo, el Artículo 498 inciso 50 del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que están exentos los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza, incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar el incremento de capital social, emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley N°26.831, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la CNV a hacer oferta pública de dichos valores negociables. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. Asimismo, esta exención no se aplica si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Asimismo, según el Artículo 498, inciso 52 se encuentran exentos, los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la Comisión Nacional de Valores.

Esta exención quedará sin efecto si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV y/o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

En la Provincia de Buenos Aires, el Articulo 297, inciso 45 del Código Fiscal de la citada provincia dispone una exención para los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incremento de capital social, la emisión de títulos representativos de deuda de sus emisores y cualquier otro título valor destinado a la oferta pública en los términos de la Ley N° 17.811 por parte de sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención se aplica asimismo a la constitución de cualquier garantía, real o personal, a favor de los inversores o terceros garantes de la emisión, ya sea anteriores, simultáneas o posteriores a dicha emisión.

Sin embargo, esta exención queda sin efecto, si en un plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de las Obligaciones Negociables no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Además, en la Provincia de Buenos Aires, el Artículo 297, inciso 46 del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires establece una exención para actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las obligaciones negociables emitidas de acuerdo con las Ley N°23.576 y con la Ley N°23.962. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realicen por la conversión de las obligaciones negociables indicadas en la oración anterior, 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. Asimismo, se establecen exenciones en la Provincia de Buenos Aires para los títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV siempre que se cumpla con ciertos requisitos.

Se debe tener en consideración que cualquier transferencia de los títulos instrumentada mediante un acuerdo escrito podría estar sujeto al impuesto de sellos.

Producto del Consenso Fiscal, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer una alícuota máxima de impuesto de 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, lo cual se encuentra

sujeto al dictado de la respectiva legislación de cada jurisdicción. No obstante, dicho cronograma fue prorrogado por el plazo de un año calendario conforme al Consenso Fiscal firmado en 2018 por parte de Nación, las provincias y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Lo anterior se encuentra sujeto al dictado de la respectiva legislación de cada jurisdicción. Sin perjuicio de lo indicado, el 17 de diciembre de 2019, la Nación, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires firmaron un acuerdo de suspensión de determinadas cláusulas del Consenso Fiscal, que fuera aprobado por el Congreso Nacional bajo la Ley N° 27.542, en fecha 12 de febrero de 2020, y el que producirá efectos respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha.

Considerando las atribuciones autónomas conferidas a cada jurisdicción provincial en relación con cuestiones impositivas, debe analizarse cualquier posible efecto derivado de estas operaciones, en forma adicional al tratamiento impositivo establecido por las demás jurisdicciones provinciales.

Tasa de Justicia

En caso de que sea necesario instituir procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables, se impondrá la correspondiente tasa de justicia (actualmente del 3% en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires) sobre el monto de cualquier reclamo presentado ante los tribunales de Argentina con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Impuesto a la transmisión gratuita de bienes

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el "**ITGB**") (Ley N°14.044 y sus modificatorias y Ley N°10.097, respectivamente). Las características básicas del ITGB son las siguientes:

1. El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otra transmisión que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.

2. Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

3. Para los contribuyentes domiciliados en la Provincia de Buenos Aires el ITGB 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 la Provincia de Buenos Aires, el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en la Provincia de Buenos Aires

4. 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 mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando estos estuvieren domiciliados en la Provincia de Buenos Aires; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en la Provincia de Buenos Aires al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios 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 la Provincia de Buenos Aires.

5. En la Provincia de Buenos Aires, respecto del período fiscal 2020 están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a $. 322.800, monto que se eleva a $ 1.344.000, cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

6. En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,6026% al 8,7840% y el pago de una suma fija de ITGB, según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

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.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación

De acuerdo con la presunción legal establecida en el Artículo 18.2 de la Ley N°11.683 y sus modificatorias, los ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación se consideran como incrementos patrimoniales no justificados para el receptor local, cualquiera sea la naturaleza o tipo de operación de que se trate.

Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- se determinará el impuesto a las ganancias sobre el receptor local calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

- también se determinará el impuesto al valor agregado sobre el receptor local, calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

El sujeto local o receptor local de los fondos puede refutar dicha presunción legal probando debidamente ante la autoridad impositiva que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por una tercera persona en dicha jurisdicción o que dichos fondos fueron declarados con anterioridad.

Sin perjuicio que el significado del concepto "ingresos provenientes" no resulta claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

(i) desde una cuenta en un país de baja o nula tributación/no cooperante o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación/no cooperante pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación/no cooperante.

(ii) a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

Conforme el Artículo 82 de la Ley de Reforma Tributaria, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a "países de baja o nula tributación" o "países no considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal", deberá entenderse que hace alusión a "jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación", en los términos dispuestos por los Artículos 19 y 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, texto ordenado en 2019 y sus modificaciones.

Por su parte, 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 República 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 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 República Argentina. Por último, ese artículo establece que el Poder Ejecutivo Nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto. En tal sentido, el Artículo 24 del decreto reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias dispone que son consideradas como jurisdicciones "no cooperantes" en los términos del Artículo 19 de la mencionada ley, las siguientes: 1. Bosnia y Herzegovina, 2. Brecqhou, 3. Burkina Faso, 4. Estado de Eritrea, 5. Estado de la Ciudad del Vaticano, 6. Estado de Libia, 7. Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea, 8. Estado Plurinacional de Bolivia, 9. Isla Ascensión, 10. Isla de Sark, 11. Isla Santa Elena, 12. Islas Salomón, 13. Los Estados Federados de Micronesia, 14. Mongolia, 15. Montenegro, 16. Reino de Bután, 17. Reino de Camboya, 18. Reino de Lesoto, 19. Reino de Suazilandia, 20. Reino de Tailandia, 21. Reino de Tonga, 22. Reino Hachemita de Jordania, 23. República Kirguisa, 24. República Árabe de Egipto, 25. República Árabe Siria, 26. República Argelina Democrática y Popular, 27. República Centroafricana, 28. República Cooperativa de Guyana, 29. República de Angola, 30. República de Bielorrusia, 31. República de Botsuana, 32. República de Burundi, 33. República de Cabo Verde, 34. República de Costa de Marfil, 35. República de Cuba, 36. República de Filipinas, 37. República de Fiyi, 38. República de Gambia, 39. República de Guinea, 40. República de Guinea Ecuatorial, 41. República de Guinea-Bisáu, 42. República de Haití, 43. República de Honduras, 44. República de Irak, 45. República de Kenia, 46. República de Kiribati, 47. República de la Unión de Myanmar, 48. República de Liberia, 49. República de Madagascar, 50. República de Malaui, 51. República de Maldivas, 52. República de Malí, 53. República de Mozambique, 54. República de Namibia, 55. República de Nicaragua, 56. República de Palaos, 57. República de Ruanda, 58. República de Sierra Leona, 59. República de Sudán del Sur, 60. República de Surinam, 61. República de Tayikistán, 62. República de Trinidad y Tobago, 63. República de Uzbekistán, 64. República de Yemen, 65. República de Yibuti, 66. República de Zambia, 67. República de Zimbabue, 68. República del Chad, 69. República del Níger, 70. República del Paraguay, 71. República del Sudán, 72. República Democrática de Santo Tomé y Príncipe, 73. República Democrática de Timor Oriental, 74. República del Congo, 75. República Democrática del Congo, 76. República Democrática Federal de Etiopía, 77. República Democrática Popular Lao, 78. República Democrática Socialista de Sri Lanka, 79. República Federal de Somalia, 80. República Federal Democrática de Nepal, 81. República Gabonesa, 82. República Islámica de Afganistán, 83. República Islámica de Irán, 84. República Islámica de Mauritania, 85. República Popular de Bangladés,86. República Popular de Benín, 87. República Popular Democrática de Corea, 88. República Socialista de Vietnam, 89. República Togolesa, 90. República Unida de Tanzania, 91. Sultanato de Omán, 92. Territorio Británico de Ultramar Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno, 93. Tristán da Cunha, y 94. Tuvalu, 95. Unión de las Comoras.

Además dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Hacienda cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

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 sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del Artículo 73 de esa ley. El Artículo 25 del decreto reglamentario de la Ley de 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.

Convenios para evitar la doble imposición internacional

Argentina posee convenios para evitar la doble imposición, vigentes con varios países (Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Reino Unido, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Rusia, Suecia, Suiza y Emiratos Árabes Unidos). Los convenios firmados con China, Luxemburgo, Qatar, Austria, Japón y Turquía no han entrado en vigor a la fecha de este Prospecto por estar aún pendiente el cumplimiento de los requisitos previstos en las respectivas legislaciones internas. Actualmente no existe ningún convenio para evitar la doble imposición internacional en vigencia entre Argentina y los Estados Unidos.

EL RESUMEN ANTERIOR NO TIENE POR OBJETO CONSTITUIR UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TENENCIA O DISPOSICIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. SE ACONSEJA A LOS TENEDORES Y POSIBLES COMPRADORES CONSULTAR CON SUS RESPECTIVOS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN CADA CASO PARTICULAR.

e) Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo

El término "lavado de activos" se utiliza para referirse a transacciones que tienen la intención de introducir fondos provenientes de la comisión de un delito en el sistema financiero legal y así darles una apariencia legítima.

El 13 de abril del año 2000, el Congreso de la Nación aprobó la Ley Nº 25.246, modificada posteriormente por las Leyes Nº 26.087, 26.119, 26.268, 26.683 y 26.734 (conjuntamente, la "**Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo**"), que creó a nivel nacional el régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo ("**PLA/FT**"), tipificando el delito de lavado de activos, creando y designando a la Unidad de Información Financiera (la "**UIF**") como autoridad de aplicación del régimen, y estableciendo la obligación legal para diversas entidades del sector público y privado a brindar información y cooperar con esta última.

La UIF es un organismo descentralizado que 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.

A continuación, se enumeran ciertas disposiciones relativas al régimen de PLA/FT establecido por la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y sus disposiciones modificatorias y complementarias, incluyendo las normas dictadas por la UIF y la CNV. Se recomienda a los inversores consultar con sus propios asesores jurídicos y leer la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y sus normas complementarias.

Delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

a) Lavado de activos

El Código Penal (el "**CP**") tipifica en su art. 303 el delito de lavado de activos, estableciendo que éste se configura cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado, bienes provenientes de un acto ilícito, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, sea en un sólo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí. El art. 303 del CP establece las siguientes penas:

(i) Si el monto de la operación supera los Ps. 300.000, pena de prisión de tres (3) a diez (10) años y multas de dos a diez veces el monto de la operación. Dicha pena se incrementará en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, cuando:

(a) la persona realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza;

(b) la persona sea un funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones. En este caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres a diez años. La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requiriera habilitación especial.

(ii) quien recibiere dinero u otros bienes provenientes de un ilícito penal con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las descriptas precedentemente, que les dé la apariencia posible de un origen lícito, será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años;

(iii) si el valor de los bienes no excediese la suma de $300.000, la pena será de prisión por el plazo de seis (6) meses a tres (3) años.

b) Sanciones para personas jurídicas

Asimismo, el CP prevé en su art. 304 que cuando los hechos delictivos 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:

(i) multa de dos (2) a diez (10) veces el valor de los bienes objeto del delito;

(ii) suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años;

(iii) 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 (10) años;

(iv) 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;

(v) pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere;

(vi) 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 suspensión de actividades ni de cancelación de la personería.

c) Financiamiento del terrorismo

Asimismo, el art. 306 del CP tipifica el delito de financiamiento del terrorismo. Comete este delito cualquier persona que, directa o indirectamente, recolectare o proveyere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte:

(i) Para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies del CP (actos cometidos 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);

(ii) Por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 quinquies del CP;

(iii) 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 CP.

La pena prevista es prisión de cinco (5) a quince (15) años y multa de dos (2) a diez (10) veces el monto de la operación. Asimismo, serán de aplicación las mismas sanciones para personas de existencia ideal descriptas para el delito de lavado de activos.

Sujetos Obligados a informar y colaborar con la UIF

La Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo, en línea con los estándares internacionales de PLA/FT, no se limita a designar a la UIF como el organismo a cargo de prevenir el lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, sino que también establece determinadas obligaciones a diversas entidades del sector público y privado, que son designados como sujetos obligados legalmente a informar a y colaborar con la UIF.

De acuerdo con la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo y las normas que la complementan, las siguientes personas, entre otras, son sujetos obligados ante la UIF: (i) bancos, entidades financieras y compañías de seguros; (ii) agencias de cambio y personas físicas y jurídicas autorizadas por el Banco Central de la República Argentina (el "**BCRA**") a intervenir en la compra-venta de moneda extranjera con fondos en efectivo o cheques emitidos en moneda extranjera o a través del uso de tarjetas de débito o crédito o en la transferencia de fondos dentro o fuera del territorio nacional; (iii) agentes de liquidación y compensación, agentes de negociación, agentes de liquidación y compensación; 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 dicho organismo; plataformas de financiamiento colectivo, agentes asesores globales de inversión y las personas jurídicas que actúen como fiduciarios financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV, y los agentes registrados por el mencionado organismo de contralor que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros antes mencionados; (iv) organizaciones gubernamentales tales como el BCRA, la Administración Federal de Ingresos Públicos (la "**AFIP**"), la Superintendencia de Seguros de la Nación, la CNV y la Inspección General de Justicia (la "**IGJ**"); y (v) profesionales del área de ciencias económicas y escribanos públicos.

La norma establece que no se considerará como sujeto obligado a aquellos agentes registrados ante la CNV bajo la subcategoría de Agentes de Liquidación y Compensación –Participante Directo-, siempre que su actuación se limite exclusivamente a registrar operaciones en contratos de futuros y contratos de opciones sobre futuros, negociados en mercados bajo supervisión de esa comisión, por cuenta propia y con fondos propios; y no ofrezcan servicios de intermediación, ni la apertura de cuentas operativas a terceros para cursar órdenes y operar los instrumentos señalados; ello en atención a lo dispuesto por la Resolución General CNV N° 731/2018 o aquellas que la modifiquen, complementen o sustituyan.

Los sujetos obligados tienen los siguientes deberes:
(i) recabar de sus clientes documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio y demás datos que en cada caso se estipulen (lo cual deberá traducirse en una política de "conozca a su cliente" o "**KYC**", por sus siglas en inglés);

(ii) realizar un procedimiento de debida diligencia (*due diligence*) de sus clientes y reportar cualquier operación o hecho sospechoso (que, de acuerdo con las prácticas habituales del área involucrada, así como la experiencia y competencia de los sujetos obligados, sean operaciones tentadas o consumadas que previamente se identificaron como operaciones inusuales por el sujeto obligado, así como cualquier operación sin justificación económica o jurídica o de complejidad inusitada o injustificada, sean realizadas en forma aislada o reiterada, independientemente de su monto); y

(iii) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se estén realizando en cumplimiento de la Ley de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo. Dentro del marco del análisis de un reporte de operación sospechosa, las personas físicas y jurídicas antes mencionadas no pueden abstenerse de divulgar a la UIF ninguna información que se les requiera alegando que dicha información se encuentra sujeta a secreto bancario, cambiario o profesional o acuerdos de confidencialidad de naturaleza legal o contractual similares.

De acuerdo con el Anexo I de la Resolución Nº 154/2018 de la UIF (que establece el mecanismo de supervisión e inspección de la UIF), tanto el BCRA[1] como la CNV[2] son considerados "Órganos de Contralor Específicos". En tal carácter, deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de PLA/ FT por parte de los sujetos obligados sujetos a 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.

El BCRA y la CNV deben cumplir asimismo con las normas sobre PLA/ FT 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 UIF N° 30/2017 y 21/2018, 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 UIF N° 156/18, a la cual recomendamos remitirse para consultar el estado actualizado de las normativas citadas) cambian el enfoque de cumplimiento normativo formalista por un "Enfoque Basado en Riesgos", en base a las recomendaciones revisadas por el Grupo de Acción Financiera Internacional (el "**GAFI**") en el año 2012, con el fin de asegurar que las medidas implementadas sean proporcionales a los riesgos identificados. Por tanto, los sujetos obligados deberán identificar y evaluar sus riesgos y en función de ello, adoptar medidas de administración y mitigación de los mismos, a fin de prevenir de manera más eficaz el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Asimismo, se receptan las disposiciones de la

[1] Las normas específicas que regulan el deber de colaboración de este organismo están contenidas en la Resolución UIF N° 97/2018.
[2] Las normas específicas que regulan el deber de colaboración de este organismo están contenidas en la Resolución UIF N° 155/2018.

Resolución UIF N° 4/17, estableciendo la posibilidad de llevar a cabo procedimientos de *due diligence* especiales respecto de clientes supervisados en el extranjero (antes denominados "inversores internacionales") y clientes locales que sean sujetos obligados ante la UIF.

Normas de la CNV

Las Normas de la CNV establecen, entre otras disposiciones, que los sujetos obligados bajo su control únicamente llevarán a cabo las operaciones contempladas según el régimen de oferta pública cuando dichas operaciones sean llevadas a cabo u ordenadas por personas constituidas, domiciliadas o residentes en países, dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados considerados que no sean considerados No Cooperantes o de Alto Riesgo por el GAFI.

Asimismo, establecen las modalidades de pago y procedimientos de control para la recepción y entrega de fondos de y hacia clientes.

Régimen de Sinceramiento Fiscal

Por otra parte, en el marco del sistema voluntario de declaración bajo la amnistía impositiva argentina, la Ley 27.260 y su decreto reglamentario Nº 895/16 (conjuntamente el "**Régimen de Sinceramiento Fiscal**") establecieron 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 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.

Para conocer un análisis ampliado del régimen de lavado de activos y financiamiento del terrorismo vigente a la fecha de este Prospecto, los inversores deben consultar con sus asesores jurídicos y leer el Título XIII del Libro 2 del CP y las normas dictadas por la UIF, la CNV y el BCRA en su totalidad. A tales fines, las partes interesadas pueden visitar los sitios web del Ministerio de Economía (www.argentina.gob.ar/economia), de la sección de información legislativa (www.infoleg.gob.ar), de la UIF (www.argentina.gob.ar/uif), de la CNV (www.cnv.gov.ar) y/o del BCRA (www.bcra.gov.ar). La información contenida en dichos sitios no forma parte de este Prospecto.

f) Declaración por parte de expertos

No se ha incluido en el Prospecto ninguna declaración o informe atribuido a personas ajenas a RAGHSA.

g) Documentos a disposición

Los documentos relativos al Programa podrán ser consultados en la sede social de la emisora sita en la calle San Martín 344, piso 29, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la página web institucional de la Emisora (www.raghsa.com.ar) y en la página web de la CNV (www.cnv.gov.ar), sección "Empresas – RAGHSA".

La Emisora entregará copias de dichos documentos a los interesados que así lo soliciten, a través del siguiente contacto: Mariano Javier Vega, dirección de e-mail mvega@raghsa.com.ar, teléfono +5411 4130-5800.



DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

Este resumen detalla información importante sobre este Programa. Se recomienda leer este Prospecto en su totalidad. Se recomienda también revisar el Suplemento de Prospecto correspondiente para obtener mayor información sobre la Clase o Serie de Obligaciones Negociables en particular que esté considerando comprar.

Emisora	RAGHSA Sociedad Anónima, una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de Argentina.
Programa	Programa Global para la emisión de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones).
Monto del Programa	Monto máximo en circulación en cualquier momento de hasta U$S 500.000.000 o su equivalente en cualquier otra moneda o unidad de valor, determinado al momento de emitirse cada Clase y/o Serie.
Tipo y clase de Obligaciones Negociables	Las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa serán Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones) con garantía común o no y subordinadas o no, según se establezca en el Suplemento de Prospecto.
Duración del Programa	Cinco años, a contar desde el 29 de octubre de 2020 de conformidad con lo dispuesto por la Disposición de la Gerencia de Emisoras Nº DI-2020-50APN-GE#CNV de fecha 2 de noviembre de 2020 que autorizó la prórroga del plazo de vigencia del Programa, es decir hasta el 29 de octubre de 2025.
Precio, condiciones de pago y otras cuestiones vinculadas a la colocación	El precio y la forma de colocación dentro del Programa, incluidos la determinación de los lugares donde se recibirán las solicitudes de compra o suscripción, el método y la fecha límite para integrar y entregar las Obligaciones Negociables se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o bajo o sobre la par, es decir, con descuento de emisión o con prima. Asimismo, en el Suplemento de Prospecto correspondiente se establecerá la forma en que los resultados de la colocación de los valores negociables serán hechos públicos y, cuando corresponda, la forma y el plazo para reembolsar las sumas suscriptas en exceso por los solicitantes, que podrán o no incluir el pago de un interés.
Moneda o unidad de valor, monto e interés	La moneda o la unidad de valor (incluyendo, sin limitación, en Unidades de Vivienda reguladas por la Ley N° 27.271 ("**UVI**") o en Unidades de Valor Adquisitivo ("**UVA**") reguladas por la Ley N° 25.827 y el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/2017 del Poder Ejecutivo Nacional, y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV) y el monto de la emisión dentro del Programa, la tasa, el tipo y los períodos de interés se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, podrán devengar interés a tasa fija, a tasa variable, o a una combinación de ella, con o sin incentivo, pagaderos en una o más monedas, calculados según índices y/o fórmulas. Asimismo, el capital de las Obligaciones Negociables podría verse reflejado en unidades de valor. A su vez, los intereses podrán pagarse con Obligaciones Negociables adicionales.
Método y programa para la oferta	El período de la oferta, como así también los períodos de suscripción o compra de la Obligaciones Negociables que se emitan se establecerán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.
Amortización	El plazo y la forma de amortización dentro del Programa se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, podrán emitirse con plazos de amortización que no sean inferiores al mínimo ni superiores al máximo que autoricen las normas aplicables a cada emisión que se disponga, con capital pagadero en una o más monedas. De conformidad con la legislación vigente, la Sociedad no emitirá en el marco del Programa obligaciones negociables de corto plazo.

Rango	Salvo que se detalle lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables simples no convertibles constituirán obligaciones directas e incondicionales de RAGHSA con garantía común como cualquier otra deuda quirografaria de la Sociedad y en cuanto a la prioridad de pago, estarán en un pie de igualdad sin preferencia entre sí y con respecto a las otras obligaciones presentes y futuras con garantía común sobre su patrimonio y no subordinadas de la Sociedad, excepto en el caso de obligaciones con privilegios derivados de disposiciones de la ley aplicable que no puedan ser omitidos y a excepción de las Obligaciones Negociables que se emitan con garantía especial, fija o flotante. En el caso en que las Obligaciones Negociables se encuentren garantizadas, el rango de la garantía se fijará en el Suplemento de Prospecto correspondiente a la Clase y/o Serie particular.
Forma de emisión	La forma de emisión de la Obligaciones Negociables dentro del Programa se detallará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, el mismo se encuentra autorizado para disponer que éstas estén representadas en forma de títulos, en un certificado global o no, al portador o nominativos, endosables o no endosables, o en forma escritural, en la medida que lo autorice la legislación vigente. De conformidad con la legislación vigente en la actualidad, sólo podrían estar representadas en forma de títulos nominativos no endosables o en forma escritural. En el Suplemento de Prospecto correspondiente se informará el número de valores negociables que serán emitidos y puestos a disposición del mercado con relación a la clase y/o serie de que se trate, como así también los cupones que los títulos llevarán adheridos de corresponder.
Denominación	La Compañía emitirá Obligaciones Negociables en las denominaciones mínimas y en otras denominaciones a ser especificadas en el Suplemento de Prospecto correspondiente.
Garantía	Salvo que se detalle lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa no contarán con garantía real, flotante o especial de cualquier tipo permitido por la ley aplicable. Adicionalmente, podrán ser subordinadas o no, según se establezca en el Suplemento de Prospecto.
Rescate	Los supuestos y las condiciones de rescate de las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, las mismas podrán ser rescatadas a opción de la Emisora total o parcialmente en la fecha, con el aviso previo y al precio que se describa en el mencionado Suplemento de Prospecto. El Suplemento de Prospecto podrá establecer otros supuestos de rescate anticipado a opción de los tenedores.
Restricciones	La Compañía no ha registrado las Obligaciones Negociables en los términos de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa podrán estar sujetas a restricciones a la transferencia y otras limitaciones que se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.
Calificaciones de riesgo	El Programa no cuenta con calificación de riesgo; sin perjuicio de lo cual, según se determine en el Suplemento de Prospecto respectivo, en oportunidad de la emisión de cada Clase y/o Serie a emitir bajo el Programa, se podrá o no contar con una o más calificaciones de riesgo. En ningún caso las calificaciones de riesgo podrán ser consideradas una recomendación por parte de RAGHSA o de cualquiera de los colocadores que eventualmente se designen, para adquirir las Obligaciones Negociables.
Destino de los fondos	Los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa podrán ser destinados a uno o más de cualquiera de los destinos contemplados en la Ley de Obligaciones Negociables, correspondiendo al Directorio decidir específicamente la asignación que en cada caso se dará al producido, según se establezca en el Suplemento de Prospecto respectivo. Según requiere el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Compañía empleará

el producido neto de la oferta y colocación de cualquier clase de obligaciones negociables emitidas en el marco del Programa para uno o más de los siguientes propósitos: 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 o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. La Compañía determinará el destino específico de los fondos de la oferta y colocación de cada Clase de Obligaciones Negociables, y lo indicará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Pendiente la aplicación de fondos de acuerdo al correspondiente plan, los mismos podrán ser invertidos transitoriamente en valores negociables y otras colocaciones a plazo incluyendo, sin carácter limitativo a instrumentos financieros de alta liquidez y alta calidad, depósitos a plazo fijo e instrumentos de *money market*.

Fiduciarios y/o Organizadores y/o Agentes Colocadores y /u otros Agentes

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se podrán o no designar fiduciarios y/o organizadores y/o agentes colocadores y constituir fideicomisos. Asimismo, en el Suplemento de Prospecto correspondiente se podrán o no designar otros agentes, por ejemplo para el pago o para el registro de las Obligaciones Negociables.

Listado y Negociación

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se solicitará el listado y la negociación de las Obligaciones Negociables en los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/u otros mercados de valores del exterior, ajustándose al efecto a las disposiciones legales y reglamentarias que sean de aplicación en la materia.

Ley y jurisdicción aplicables

Las cuestiones vinculadas con la capacidad de la Sociedad para crear el Programa y emitir las Obligaciones Negociables y para ofrecer y entregar las Obligaciones Negociables en la Argentina así como los requisitos para que las Obligaciones Negociables califiquen como tales se regirán y se interpretarán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y demás disposiciones y reglamentaciones en Argentina que sean de aplicación en la materia y en caso de conflicto estarán sujetas a la jurisdicción de los tribunales ordinarios con competencia comercial en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, salvo en éste último aspecto que en el Suplemento de Prospecto correspondiente se establezca la competencia de otro tribunal, y dejando a salvo la posibilidad de los tenedores de acudir al tribunal arbitral permanente del mercado donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables, de conformidad con las disposiciones del artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales. Todas las restantes cuestiones vinculadas a las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa podrán o no someterse a las disposiciones de la legislación extranjera que fueren de aplicación en la materia, como así también con relación a aquellas podrá o no establecerse la prórroga de jurisdicción.

Acción Ejecutiva

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en el marco de la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago de cualquier monto adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados, y para ejecutar las garantías otorgadas, por la Sociedad.

Sea que las Obligaciones Negociables fueren emitidas en forma escritural o se encuentren representadas en certificados globales, según el caso, el Agente de Registro y Pago podrá expedir comprobantes o certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales comprobantes o certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Retenciones fiscales; Montos adicionales

La Compañía realizará o podrá realizar o no, según se detalle en el Suplemento de Prospecto correspondiente, los pagos respecto de las Obligaciones Negociables sin

retención o deducción de todo o parte de los impuestos u otras cargas publicas fijadas por cualquier jurisdicción argentina aplicable. En caso que corresponda practicar tales retenciones o deducciones en virtud de impuestos fijados por Argentina o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de Argentina identificada en el Suplemento de Prospecto correspondiente, la Compañía, sujeto a las excepciones que se establezcan en el Suplemento de Prospecto, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos en relación a las obligaciones negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones.

Restricciones sobre Transferencias

La Compañía no ha registrado las Obligaciones Negociables con la *Securities Exchange Comisión* (la "**SEC**") en los términos de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Por ende, las Obligaciones Negociables a ser emitidas no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos o a personas estadounidenses, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o en operaciones no sujetas a tales requisitos. Las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa podrán estar sujetas a restricciones a la transferencia y otras limitaciones que se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Factores de Riesgo

Véase "*Factores de Riesgo*" en este Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable, para obtener una descripción de los principales riesgos que implica realizar una inversión en las Obligaciones Negociables.

Derechos

En el Suplemento de Prospecto respectivo, se describirán los derechos que habrán de otorgar las Obligaciones Negociables, que en cada caso se emitan dentro del Programa.

Asambleas de tenedores

A menos que se establezca algo diferente en el Suplemento de Prospecto correspondiente, la asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables podrá ser convocada en cualquier momento cuando el Directorio de la Sociedad o, en su defecto, la Comisión Fiscalizadora de la misma lo juzguen necesario o fuera requerida por un número de tenedores que represente por lo menos el cinco por ciento (5%) del saldo de capital de las Obligaciones Negociables para realizar, entregar o recibir cualquier autorización, instrucción, notificación, modificación, dispensa u otra acción o en general, para modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables. Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables se llevarán a cabo de conformidad con lo establecido en la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades, la Ley de Financiamiento Productivo, las Normas de la CNV y los requisitos establecidos por los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior en las que listen las Obligaciones Negociables.

Las decisiones deberán adoptarse mediante el voto afirmativo de las mayorías que se establezcan en el Suplemento de Prospecto respectivo, teniendo en cuenta, sin embargo, que se requerirá el consentimiento de al menos el 75% (o el mayor porcentaje que disponga el Suplemento de Prospecto correspondiente) de los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie de que se trate, presentes en persona o representadas en una asamblea de dichos tenedores que hubiera constituido quórum, para adoptar una decisión válida sobre uno o más de los siguientes asuntos, u otros que se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto: (i) cambiar el vencimiento declarado del capital o de una cuota de intereses de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (ii) reducir el monto de capital o de la tasa de interés pagaderos respecto de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (iii) cambiar el lugar o moneda de pago de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, y/o (iv) reducir el porcentaje del monto de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate en circulación necesario para: (a) modificar las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (b) prestar su consentimiento a una dispensa de un incumplimiento o supuestos de incumplimiento bajo las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, y/o (c) alcanzar las mayorías o el quórum descriptos

anteriormente.

Sin perjuicio de lo anterior, la Compañía presentará ante la CNV para su correspondiente análisis previo, cualesquier cambio a realizarse respecto de las Obligaciones Negociables de la Clase o Series sean estos sustanciales o no.

Modificación de los términos y condiciones

La Compañía puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase o Serie para uno o más de los siguientes fines, u otros que se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto:

i. Agregar compromisos, condiciones, disposiciones, obligaciones o restricciones en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables;
ii. Agregar supuestos de incumplimiento en beneficio de tenedores de las Obligaciones Negociables;
iii. Designar un sucesor del agente de registro, co-agente de registro o del agente de pago;
iv. Subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en las Obligaciones Negociables;
v. Renunciar a cualquier derecho o facultad que le fuera conferido a la Compañía;
vi. Acreditar la sucesión de la Compañía por otra persona y la asunción por parte de dicho sucesor de los compromisos y obligaciones de la Compañía en las Obligaciones Negociables en virtud de cualquier fusión propiamente dicha, por absorción o venta de activos;
vii. Cumplir cualquier requisito de la CNV;
viii. Realizar cualquier modificación que sea de naturaleza menor o técnica o para corregir o complementar alguna disposición ambigua, incompatible o defectuosa incluida en las Obligaciones Negociables o los contratos de emisión;
ix. Garantizar las Obligaciones Negociables de cualquier clase de acuerdo con sus requisitos o de otra forma; e
x. Introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del Directorio de la Compañía, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de las Obligaciones Negociables.

No obstante lo anterior, y a menos que el Suplemento de Prospecto correspondiente disponga lo contrario, la obtención del consentimiento de los obligacionistas para efectuar modificaciones y reformas a las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie podrá llevarse a cabo a través de cualquier otro medio fiable que garantice a los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión acceso previo a información y les permita votar, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables (conforme fuera modificada por el Artículo 151 de la Ley de Financiamiento Productivo) y demás reglamentaciones aplicables. Para mayor información, véase "Plan de Distribución—Asambleas de tenedores, modificaciones, dispensas" de este Prospecto.

No es necesario que los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión aprueben la forma de una modificación, ampliación o dispensa que se hubiere propuesto, sino que basta con que consientan su contenido siguiendo el siguiente procedimiento:

La Emisora remitirá a cada tenedor registrado por medio fehaciente, escrito dirigido al domicilio registrado ante Caja de Valores, o cualquier otro denunciado a la Emisora, una nota (la "Solicitud de Consentimiento") que deberá incluir (i) una descripción pormenorizada de las circunstancias del caso, (ii) en su caso, su evaluación y el modo en que dicha circunstancias afectarían a la Emisora o a las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión, según sea el caso, (iii) los recaudos indicados en el punto 2) siguiente a efectos de manifestar su voluntad, y (iv) la advertencia que el silencio, transcurridos cinco (5) Días Hábiles de la recepción de la Solicitud de Consentimiento (o el plazo mayor que indique la Emisora), importará una negativa a la Solicitud de Consentimiento.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión deberán contestar por nota o según el método fehaciente que señale la Emisora, dentro de los 5 Días Hábiles de recibida la nota de la Emisora, o dentro del plazo mayor que la Emisora indique. La Emisora deberá verificar que exista consentimiento de la mayoría requerida, según la decisión a adoptar conforme se indique en el presente Prospecto o en el Suplemento de Prospecto, de los tenedores registrados de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión a la fecha de vencimiento del plazo correspondiente, conforme a los registros de Caja de Valores.

Colocación de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco de este Programa serán ofrecidas al público de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales, el Decreto N° 1023/13, las Normas de la CNV y la Ley de Obligaciones Negociables, según fueran modificadas y complementadas.



DE LA OFERTA, LISTADO Y NEGOCIACIÓN

A) Detalles de la oferta, listado y negociación

Precio de la oferta

El precio de oferta de las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa, incluidos en su caso el método de determinación de dicho precio y/o el monto de cualquier gasto que estará específicamente a cargo del suscriptor o comprador, se detallará en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

En tal sentido, las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par, o bajo, o sobre la par, es decir con descuento de emisión o con prima.

B) Plan de distribución

Suscripciones en firme y/o destinatarios de la oferta

En el Suplemento de Prospecto respectivo, de corresponder, se individualizarán las personas humanas y/o jurídicas que se hubieren comprometido a suscribir en firme la emisión de Obligaciones Negociables de que se trate, y/o a garantizar el ofrecimiento; como así también, en la medida que sea conocido por la Emisora se indicará si los accionistas principales, los miembros del Órgano de Administración, del Órgano de Fiscalización y de los comités especiales que existiesen, tienen la intención de suscribir la oferta, o si cualquier persona física y/o jurídica tiene la intención de suscribir más del 5% del ofrecimiento.

De igual modo, en el Suplemento de Prospecto respectivo, de corresponder, se informará acerca de cualquier grupo de potenciales inversores a quienes se ofrecerán las Obligaciones Negociables a emitir, como así también las reservas que habrán de efectuarse para su colocación específica.

También en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se suministrará todo tipo de información relativa al plan de distribución de las Obligaciones Negociables que se emitan, según lo exijan las normas que sean de aplicación en la materia.

Fiduciarios y/o Organizadores y/o Agentes Colocadores y/o de cualquier otro tipo

En el Suplemento de Prospecto respectivo, de corresponder, se informará acerca de la designación de fiduciarios y/u organizadores y/o agentes colocadores que se efectúe con relación a la emisión de las Obligaciones Negociables de que se trate; informándose además de la eventual constitución de fideicomisos.

De igual modo, se informará sobre cualquier otra relación significativa que pudieran tener con la Emisora las personas señaladas en el párrafo que antecede.

Listado y Negociación

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se solicitará el listado y la negociación de las Obligaciones Negociables en los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/u otros mercados de valores del exterior, ajustándose al efecto a las disposiciones legales y reglamentarias que sean de aplicación en la materia.

C) Mercados

En el Suplemento de Prospecto respectivo, se indicará el público al cual habrán de ofrecerse las Obligaciones Negociables que se emitan en la oportunidad y de corresponder se informará acerca de las solicitudes de listado y/o negociación de las Obligaciones Negociables de que se trate, en los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior en las que listen y/o negocien las Obligaciones Negociables; informándose en su caso las fechas a partir de las cuales dichas Obligaciones Negociables listen y negocien.

D) Gastos de la emisión

En el Suplemento de Prospecto respectivo, de corresponder: (i) se informará acerca del monto total de los descuentos o comisiones acordadas entre los colocadores y la Emisora o el ofertante, así como el porcentaje que tales comisiones representan sobre el monto total de la oferta y el monto de los descuentos o comisiones por Obligación Negociable y (ii) se suministrará un estado razonable detallado de las categorías más importantes de gastos incurridos en conexión con la emisión y distribución de los valores negociables a ser cotizados u ofrecidos y por quién serán pagados dichos gastos si se tratare de alguien distinto a la Emisora.

E) Agentes pagadores

En el Suplemento de Prospecto correspondiente se designarán los agentes para el pago de las Obligaciones Negociables.



PLAN DE DISTRIBUCIÓN

Las Obligaciones Negociables serán simples (no convertibles en acciones), en el marco de la Ley de Obligaciones Negociables, sus reglamentaciones y restantes normas que sean de aplicación en la materia. Salvo que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables serán emitidas con garantía común. Las mismas serán emitidas en una o más Clases y/o Series por un monto máximo en circulación de hasta U$S500.000.000 (Dólares Estadounidenses quinientos millones) o su equivalente en cualquier otra moneda y/o en toda otra unidad monetaria de valor conforme lo decida oportunamente el Directorio de la Sociedad. Los términos específicos de cada emisión de las Obligaciones Negociables, incluidos entre otros, sin carácter limitativo, la fecha, la moneda o la forma de representación del capital y el monto de la emisión, la tasa, el tipo y los períodos de interés, si los hubiere, el precio y la forma de colocación, el plazo y la forma de amortización, la forma de las Obligaciones Negociables, las condiciones de pago y/o rescate, el destino de los fondos, la determinación de la ley aplicable, la solicitud -o no- de jurisdicciones del exterior y el listado y la negociación de las Obligaciones Negociables en los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior en las que listen y se negocien las Obligaciones Negociables serán establecidos para cada una de tales emisiones en el respectivo Suplemento de Prospecto.

Emisora

RAGHSA Sociedad Anónima, una sociedad anónima constituida de conformidad con las leyes de Argentina.

Programa

Programa Global para la emisión de Obligaciones Negociables Simples (no convertibles en acciones).

Monto del Programa

Monto máximo en circulación en cualquier momento de hasta U$S 500.000.000 o su equivalente en cualquier otra moneda o unidad de valor, determinado al momento de emitirse cada Clase y/o Serie, pudiendo re-emitirse las sucesivas Clases y/o Series que se amorticen. El monto máximo referido corresponde al Programa y cada Clase y/o Serie tendrá su monto máximo dentro del Programa.

Duración del Programa

El Programa tendrá una duración de 5 (cinco) años, a contar desde el 29 de octubre de 2020 de conformidad con lo dispuesto por la Disposición de la Gerencia de Emisoras Nº DI-2020-50APN-GE#CNV de fecha 2 de noviembre de 2020 que autorizó la prórroga del plazo de vigencia del Programa, es decir hasta el 29 de octubre de 2025.

Precio, condiciones de pago y otras cuestiones vinculadas a la colocación

El precio y la forma de colocación dentro del Programa, incluidos la determinación de los lugares donde se recibirán las solicitudes de compra o suscripción, el método y la fecha límite para integrar y entregar las Obligaciones Negociables se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, las Obligaciones Negociables podrán emitirse a la par o bajo o sobre la par, es decir con descuento de emisión o con prima. Asimismo, en el Suplemento de Prospecto correspondiente se establecerá la forma en que los resultados de la colocación de los valores negociables serán hechos públicos y, cuando corresponda, la forma y el plazo para reembolsar las sumas suscriptas en exceso por los solicitantes, que podrán o no incluir el pago de un interés.

Moneda o unidad de valor, monto e interés

La moneda o la unidad de valor, que oportunamente determine el Directorio, (incluyendo sin limitación en UVI o en UVA, y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV) y el monto de la emisión dentro del Programa, la tasa, el tipo y los períodos de interés se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, podrán devengar interés a tasa fija, a tasa variable, o a una combinación de ellas, con o sin incentivo, pagaderos en una o más monedas calculados según índices y/o fórmulas. Asimismo, el capital de las Obligaciones Negociables podría verse reflejado en unidades de valor. A su vez, los intereses podrán pagarse con Obligaciones Negociables adicionales.

Método y programa para la oferta

El período de la oferta, como así también los períodos de suscripción o compra de la Obligaciones Negociables que se emitan se establecerán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Amortización

El plazo y la forma de amortización dentro del Programa se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, podrán emitirse con plazos de amortización que no sean inferiores al mínimo ni superiores al máximo que autoricen las normas aplicables a cada emisión que se disponga, con capital pagadero en una o más monedas. De conformidad con la legislación vigente, la Sociedad no emitirá en el marco del Programa obligaciones negociables de corto plazo.

Rango

Salvo que se detalle lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables simples no convertibles constituirán obligaciones directas e incondicionales de RAGHSA con garantía común como cualquier otra deuda quirografaria de la Sociedad y en cuanto a la prioridad de pago, estarán en un pie de igualdad sin preferencia entre sí y con respecto a las otras obligaciones presentes y futuras con garantía común sobre su patrimonio y no subordinadas de la Sociedad, excepto en el caso de obligaciones con privilegios derivados de disposiciones de la ley aplicable que no puedan ser omitidos y a excepción de las Obligaciones Negociables que se emitan con garantía especial, fija o flotante. En el caso en que las Obligaciones Negociables se encuentren garantizadas, el rango de la garantía se fijará en el Suplemento de Prospecto correspondiente a la Clase y/o Serie particular.

Forma de emisión

La forma de emisión de la Obligaciones Negociables dentro del Programa se detallará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, el mismo podrá disponer que éstas estén representadas en forma de títulos, en un certificado global o no, al portador o nominativos endosables o no endosables, o en forma escritural. De conformidad con la legislación vigente, las Obligaciones Negociables sólo podrían estar representadas en forma de títulos nominativos no endosables o en forma escritural. Asimismo, en el Suplemento de Prospecto correspondiente se informará el número de valores negociables que serán emitidos y puestos a disposición del mercado con relación a la clase y/o serie de que se trate, como así también los cupones que los títulos llevarán adheridos de corresponder.

Denominación

La Compañía emitirá Obligaciones Negociables en las denominaciones a ser especificadas en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Garantía

Salvo que se detalle lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa no contarán con garantía real, flotante o especial incluyendo, sin limitación, garantías fiduciarias o garantizadas por un tercero) alguna. Adicionalmente, podrán ser subordinadas o no, según se establezca en el Suplemento de Prospecto.

Rescate

Los supuestos y las condiciones de rescate de las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, las mismas podrán ser rescatadas a opción de la Emisora total o parcialmente en la fecha, con el aviso previo y al precio que al efecto se establezca en el mencionado Suplemento de Prospecto. El Suplemento de Prospecto podrá establecer supuestos de rescate anticipados a opción de los tenedores.

Restricciones

Las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa podrán estar sujetas a restricciones y otras limitaciones que se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Calificaciones de riesgo

El Programa no cuenta con calificación de riesgo; sin perjuicio de lo cual, según se determine en el Suplemento de Prospecto respectivo, en oportunidad de la emisión de cada Clase o Serie a emitir bajo el Programa, se podrá o no contar con una o más calificaciones de riesgo. En ningún caso las calificaciones de riesgo podrán ser consideradas una recomendación por parte de RAGHSA o de cualquiera de los colocadores que eventualmente se designen, para adquirir las Obligaciones Negociables.



Destino de los fondos

Los fondos provenientes de la colocación de las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa podrán ser destinados a uno o más de cualquiera de los destinos contemplados en la Ley de Obligaciones Negociables, correspondiendo al Directorio decidir específicamente la asignación que en cada caso se dará al producido, según se establezca en el Suplemento de Prospecto respectivo. Según requiere el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Compañía empleará el producido neto de la oferta y colocación de cualquier clase de obligaciones negociables emitidas en el marco del Programa para uno o más de los siguientes propósitos: 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 o refinanciación de pasivos, a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. La Compañía determinará el destino específico de los fondos de la oferta y colocación de cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables, y lo indicará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Pendiente la aplicación de fondos de acuerdo al correspondiente plan, los mismos podrán ser invertidos transitoriamente en valores negociables y otras colocaciones a plazo incluyendo, sin carácter limitativo a instrumentos financieros de alta liquidez y alta calidad, depósitos a plazo fijo e instrumentos de *money market*.

Fiduciarios y/u Organizadores y/o Agentes Colocadores y /u otros Agentes

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se podrán o no designar fiduciarios y/u organizadores y/o agentes colocadores y constituir fideicomisos. Asimismo, en el Suplemento de Prospecto correspondiente se podrán o no designar otros agentes, por ejemplo para el pago o para el registro de las Obligaciones Negociables.

Listado y Negociación

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se solicitará el listado y la negociación de las Obligaciones Negociables en los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior en las que listen y se negocien las Obligaciones Negociables, ajustándose al efecto a las disposiciones legales y reglamentarias que sean de aplicación en la materia.

Ley y jurisdicción aplicables

Las cuestiones vinculadas con la capacidad de la Sociedad para crear el Programa y emitir las Obligaciones Negociables y para ofrecer y entregar las Obligaciones Negociables en la Argentina así como los requisitos para que las Obligaciones Negociables califiquen como tales se regirán y se interpretarán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y demás disposiciones y reglamentaciones en Argentina que sean de aplicación en la materia y en caso de conflicto estarán sujetas a la jurisdicción de los tribunales ordinarios con competencia comercial en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, salvo en éste último aspecto que en el Suplemento de Prospecto correspondiente se establezca la competencia de otro tribunal, y dejando a salvo la posibilidad de los tenedores de acudir al tribunal arbitral permanente del mercado donde se listen y/o negocien las Obligaciones Negociables, de conformidad con las disposiciones del artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales. Todas las restantes cuestiones vinculadas a las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa podrán o no someterse a las disposiciones de la legislación extranjera que fueren de aplicación en la materia, como así también con relación a aquellas podrá o no establecerse la prórroga de jurisdicción.

Acción Ejecutiva

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en el marco de la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago de cualquier monto adeudado en virtud de las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados, y para ejecutar las garantías otorgadas, por la Sociedad.

Sea que las Obligaciones Negociables fueren emitidas en forma escritural o se encuentren representadas en certificados globales, según el caso, el Agente de Registro y Pago podrá expedir comprobantes o certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales comprobantes o certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Retenciones fiscales; Montos adicionales

La Compañía podrá realizar o no, según se detalle en el Suplemento de Prospecto correspondiente, los pagos respecto de las Obligaciones Negociables sin retención o deducción de todo o parte de los impuestos u otras cargas publicas fijadas por cualquier jurisdicción argentina aplicable. En caso que corresponda practicar tales retenciones o deducciones en virtud de

impuestos fijados por Argentina o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de Argentina identificada en el Suplemento de Prospecto correspondiente, la Compañía, sujeto a las excepciones que se establezcan en el Suplemento de Prospecto, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos en relación a las obligaciones negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones.

Restricciones sobre Transferencias

La Compañía no ha registrado las Obligaciones Negociables con la SEC en los términos de la Ley de Títulos Valores Estadounidense. Por ende, las Obligaciones Negociables a ser emitidas no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos o a personas estadounidenses, salvo en virtud de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense o en operaciones no sujetas a tales requisitos. Las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa podrán estar sujetas a restricciones a la transferencia y otras limitaciones que se detallarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Factores de Riesgo

Véase la sección "*Factores de Riesgo*" en este Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable, para obtener una descripción de los principales riesgos que implica realizar una inversión en las Obligaciones Negociables.

Listado y Negociación de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco de este Programa serán ofrecidas al público de acuerdo las Normas de la CNV. El listado y negociación de las Obligaciones Negociables en Argentina tendrá lugar de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley de Obligaciones Negociables y las Normas de la CNV, a través de los siguientes actos, entre otros: (i) la publicación de un resumen de los términos y condiciones de este Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable en el Boletín de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. y en los sistemas de información dispuestos por los mercados en que vaya a listarse y/o negociarse y en un diario de amplia circulación en Argentina; (ii) la distribución de este Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable al público (iii) *road shows* para potenciales inversores; y (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores. Los Suplementos de Prospecto detallarán los esfuerzos de colocación que se realizarán.

Tipo y clase de las Obligaciones Negociables

Las Obligaciones Negociables que se emitan dentro del Programa serán Obligaciones Negociables Simple (no convertibles en acciones) con garantía común salvo que se establezca lo contrario en el Suplemento de Prospecto.

Según se establezca en el Suplemento de Prospecto respectivo, las Obligaciones Negociables podrán estar representadas en forma de títulos, en un certificado global o no, al portador o nominativas endosables o no endosables, o en forma escritural, en todos los casos si la legislación vigente que fuera aplicable así lo permita.

De conformidad con la legislación vigente en la actualidad, las Obligaciones Negociables que se emitan sólo podrían estar representadas en forma de títulos nominativos no endosables o en forma escritural. Asimismo, en el Suplemento de Prospecto correspondiente, se informará el número de valores negociables que serán emitidos y puestos a disposición del mercado con relación a la Clase y/o Serie de que se trate, como así también los cupones que los títulos llevarán adheridos de corresponder.

Derechos

En el Suplemento de Prospecto respectivo, se describirán los derechos que habrán de otorgar las Obligaciones Negociables, que en cada caso se emitan dentro del Programa.

Asambleas de tenedores, modificaciones, dispensas

La Compañía puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables para uno o más de los siguientes fines, u otros que se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto:

i. Agregar compromisos, condiciones, disposiciones, obligaciones o restricciones en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables;
ii. Agregar supuestos de incumplimiento en beneficio de tenedores de las Obligaciones Negociables;
iii. Designar un sucesor del agente de registro, co-agente de registro o del agente de pago;
iv. Subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en las Obligaciones Negociables;
v. Renunciar a cualquier derecho o facultad que le fuera conferido a la Compañía;

vi. Acreditar la sucesión de la Compañía por otra persona y la asunción por parte de dicho sucesor de los compromisos y obligaciones de la Compañía en las Obligaciones Negociables en virtud de cualquier fusión propiamente dicha, por absorción o venta de activos;
vii. Cumplir cualquier requisito de la CNV;
viii. Realizar cualquier modificación que sea de naturaleza menor o técnica o para corregir o complementar alguna disposición ambigua, incompatible o defectuosa incluida en las Obligaciones Negociables o los contratos de emisión;
ix. Garantizar las Obligaciones Negociables de cualquier clase de acuerdo con sus requisitos o de otra forma; e
x. Introducir cualquier cambio que, en opinión de buena fe del Directorio de la Compañía, no afecte de modo sustancial y adverso el derecho de ningún tenedor de las Obligaciones Negociables.

Sin perjuicio de lo anterior, y de manera previa a su realización, la Compañía presentará dichas modificaciones a la CNV para su correspondiente análisis.

La asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables podrá ser convocada en cualquier momento cuando el Directorio de la Sociedad o, en su defecto, la Comisión Fiscalizadora de la misma lo juzguen necesario o fuera requerida por un número de tenedores que represente por lo menos el cinco por ciento (5%) del saldo de capital de las Obligaciones Negociables para realizar, entregar o recibir cualquier autorización, instrucción, notificación, modificación, dispensa u otra acción o en general, para modificar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables. Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables se llevarán a cabo de conformidad con lo establecido en la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Financiamiento Productivo, la Ley General de Sociedades, las Normas de la CNV y los requisitos establecidos por los mercados de valores autorizados por la CNV del país y/o mercado de valores del exterior en las que listen las Obligaciones Negociables. Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires pudiendo celebrarse simultáneamente en otras jurisdicciones o países mediante medios de telecomunicaciones que permitan a los participantes escucharse y hablar entre sí. En cualquier caso las asambleas deberán celebrarse en la hora y el lugar que la Sociedad determine. La Sociedad, a su costo, deberá convocar a cada asamblea de tenedores en forma separada estableciendo la hora y el lugar de dicha asamblea y el orden del día de la misma con las anticipaciones mínimas y máximas a la fecha fijada para dicha asamblea según establezca el Suplemento de Prospecto respectivo, de conformidad con las normas de aplicación en la materia. En el supuesto que la convocatoria sea efectuada a pedido de tenedores de Obligaciones Negociables que representen al menos el cinco por ciento (5%) del monto de emisión, tal petición deberá indicar los temas a tratar y la asamblea deberá convocarse dentro de los cuarenta (40) días de recibida la solicitud. Dicha convocatoria deberá ser publicada durante cinco (5) días hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la República Argentina y/o en el Boletín Oficial de la jurisdicción que resulte aplicable y en un diario de amplia circulación general en la Argentina. Si fracasa la primera convocatoria, deberá convocarse a asamblea en segunda convocatoria mediante publicaciones que se harán por tres (3) días hábiles con ocho (8) días hábiles de anticipación como mínimo y dicha Asamblea deberá celebrarse dentro de los treinta (30) días siguientes a la primera. La Asamblea podrá celebrarse de manera virtual y remota en la medida que así lo permita la normativa aplicable.

Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate podrá asistir a una asamblea en persona o a través de apoderado. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la Comisión Fiscalizadora y empleados de la Sociedad no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a una asamblea deberán notificar tal intención al agente de registro, como mínimo, tres (3) días hábiles antes de la fecha de dicha asamblea.

Las decisiones deberán adoptarse mediante el voto afirmativo de las mayorías que se establezcan en el Suplemento de Prospecto respectivo, teniendo en cuenta, sin embargo, que se requerirá el consentimiento del 75% (o el mayor porcentaje que disponga el Suplemento de Prospecto correspondiente) de los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie de que se trate, presentes en persona o representadas en una asamblea de dichos tenedores que hubiera constituido quórum, para adoptar una decisión válida sobre uno o más de los siguientes asuntos u otros que se establezcan en el respectivo Suplemento de Prospecto: (i) cambiar el vencimiento declarado del capital o de una cuota de intereses de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (ii) reducir el monto de capital o de la tasa de interés pagaderos respecto de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (iii) cambiar el lugar o moneda de pago de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, y/o (iv) reducir el porcentaje del monto de capital de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate en circulación necesario para: (a) modificar las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, (b) prestar su consentimiento a una dispensa de un incumplimiento o supuestos de incumplimiento bajo las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, y/o (c) alcanzar las mayorías o el quórum descriptos anteriormente.

En el Suplemento de Prospecto respectivo se fijará el quórum requerido en cualquier asamblea convocada, tanto en primera como en segunda convocatoria, para aprobar una resolución. Las modificaciones, reformas y dispensas de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, que adopte la asamblea, serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores o todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, ya sea que hubieran o no prestado su consentimiento o estuvieran o no presentes en cualquier asamblea.

Las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley de Financiamiento Productivo y por la Ley General de Sociedades, en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente y/o en el Suplemento de Prospecto respectivo.

Salvo que se establezca lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las resoluciones de las asambleas de tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate que introduzcan cambios sustanciales a las condiciones de emisión de las Obligaciones Negociables de la Clase o Serie de que se trate, deberán ser adoptadas por el 75% (o el mayor porcentaje que disponga el Suplemento de Prospecto correspondiente) de los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie de que se trate.

No obstante lo anterior, y a menos que el Suplemento de Prospecto correspondiente disponga lo contrario, la obtención del consentimiento de los obligacionistas para efectuar modificaciones y reformas a las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie podrá llevarse a cabo a través de cualquier otro medio fiable que garantice a los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase y/o Serie en cuestión acceso previo a información y les permita votar, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables (conforme fuera modificada por el Artículo 151 de la Ley de Financiamiento Productivo) y demás reglamentaciones aplicables.

No es necesario que los tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión aprueben la forma de una modificación, ampliación o dispensa que se hubiere propuesto, sino que basta con que consientan su contenido siguiendo el siguiente procedimiento:

La Emisora remitirá a cada tenedor registrado por medio fehaciente, escrito dirigido al domicilio registrado ante Caja de Valores, o cualquier otro denunciado a la Emisora, una nota (la "Solicitud de Consentimiento") que deberá incluir (i) una descripción pormenorizada de las circunstancias del caso, (ii) en su caso, su evaluación y el modo en que dicha circunstancias afectarían a la Emisora o a las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión, según sea el caso, (iii) los recaudos indicados en el punto 2) siguiente a efectos de manifestar su voluntad, y (iv) la advertencia que el silencio, transcurridos cinco (5) Días Hábiles de la recepción de la Solicitud de Consentimiento (o el plazo mayor que indique la Emisora), importará una negativa a la Solicitud de Consentimiento.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión deberán contestar por nota o según el método fehaciente que señale la Emisora, dentro de los 5 Días Hábiles de recibida la nota de la Emisora, o dentro del plazo mayor que la Emisora indique. La Emisora deberá verificar que exista consentimiento de la mayoría requerida, según la decisión a adoptar conforme se indique en el presente Prospecto o en el Suplemento de Prospecto, de los tenedores registrados de las Obligaciones Negociables de la Clase en cuestión a la fecha de vencimiento del plazo correspondiente, conforme a los registros de Caja de Valores.



EMISORA

RAGHSA Sociedad Anónima
San Martín 344 Piso 29
(C1004AAH) Ciudad de Autónoma Buenos Aires
Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA

Bruchou, Fernández Madero & Lombardi
Ing. Butty 275, Piso 12
(C1001AFA) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina

AUDITORES DE LA EMISORA

Marinozzi Mazzatelli y Asociados S.R.L.
Miembro de Russell Bedford International
Juana Manso N° 555, piso 6, oficina "C"
(C1107CBK) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
Argentina



Mariano Vega
Subdelegado autorizado por
Directorio