

## Actualización de Prospecto de Programa



GrupoCohen™

### GRUPO COHEN S.A.

#### Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un Valor Nominal de US\$ 10.000.000 (o su equivalente en otras monedas).

En el marco del Programa Global de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta US\$ 10.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el “Programa”) que se describe en el presente prospecto (el “Prospecto”), Grupo Cohen S.A. (“Grupo Cohen” o la “Compañía”, o la “Sociedad”) podrá emitir, en una o más clases (cada una, una “Clase”) y/o una o más series (cada una, una “Serie”), obligaciones negociables simples, no convertibles en acciones, con o sin garantía o garantizadas por terceros (las “Obligaciones Negociables”). El valor nominal total máximo de todas las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación no podrá exceder la suma de US\$ 10.000.000 (o su equivalente en otras monedas). El valor nominal, vencimiento, tasa de interés y fechas de pago de intereses de cada Clase o Serie de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa serán detallados en un suplemento de precio del presente Prospecto relacionado con cada una de las Clases o Series de Obligaciones Negociables (cada uno de ellos, un “Suplemento de Precio”). Los términos y condiciones específicos de cada Clase o Serie de Obligaciones Negociables que complementen o amplíen los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables detallados en el presente Prospecto serán detallados en el Suplemento de Precio. Dichos complementos y ampliaciones no podrán ser realizados en detrimento de los inversores. La duración del Programa será de cinco años contados a partir de su autorización por la Comisión Nacional de Valores (la “Comisión Nacional de Valores” o la “CNV”).

La Compañía ha aprobado la creación del Programa por la Asamblea de Accionistas de fecha 21 de diciembre de 2010 y sus términos y condiciones por Acta de Directorio de fecha 22 de diciembre de 2010. Asimismo, mediante Asamblea de Accionistas de fecha 31 de enero de 2017 se dispuso la prórroga del Programa por un plazo de duración de cinco años contados a partir de la autorización por la CNV o cualquier plazo mayor que se autorice conforme con las Normas de dicho Organismo. Por último, se actualizó el presente Programa por la Asamblea de Accionistas de fecha 25 de abril de 2019 y acta de Directorio de fecha 20 de julio de 2020. Salvo que se especifique lo contrario en el Suplemento de Precio aplicable, las Obligaciones Negociables serán obligaciones no garantizadas y no subordinadas, calificarán *pari passu* sin preferencia entre sí y en todo momento tendrán al menos igual prioridad de pago que toda otra deuda no garantizada y no subordinada, presente y futura de la Compañía, excepto respecto de ciertas obligaciones a las que las leyes argentinas les otorgan tratamiento preferencial y a excepción de las Obligaciones Negociables que se emitan con garantía especial, fija o flotante.

Las Obligaciones Negociables son obligaciones simples, no convertibles en acciones. Las Obligaciones Negociables constituyen “Obligaciones Negociables” bajo la Ley N° 23.576 y sus modificaciones (la “Ley de Obligaciones Negociables”), y dan derecho a los beneficios, y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en la misma, la Ley 26.831 (la “Ley de Mercado de Capitales”) y las Resoluciones Generales N° 622/13, 705/2017, 710/2017, 7014/2017 y sus modificatorias y/o complementarias de la Comisión Nacional de Valores (las “Normas”). La Compañía tendrá la opción de decidir calificar las Obligaciones Negociables por dos Calificadoras de Riesgo, por una o por ninguna. El Suplemento de Precio correspondiente a cada Clase y/o Serie de las Obligaciones Negociables determinará la opción efectuada por la Compañía con respecto a las calificaciones. Si la Compañía optara por calificar las Obligaciones Negociables, no se deberá considerar que las calificaciones que se otorguen son una recomendación de la Compañía, del Organizador o del Colocador (conforme se definen más adelante) para que se adquieran las Obligaciones Negociables.

El presente Prospecto y los estados contables que se mencionan en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en la sede social de la Sociedad, sita en el edificio Working Ocampo, domicilio Ortiz de Ocampo 3302, módulo 4 Piso 2, Ciudad de Buenos Aires, CUIT: 30-70919996-6, teléfono 11-5218-1100, República Argentina (Tel: 11-5218-1100), los días hábiles de 10:00 a 18:00 horas y podrán ser consultados en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>), sección “Información Financiera”. La dirección de correo electrónico de la Sociedad es [info@cohen.com.ar](mailto:info@cohen.com.ar). Este Prospecto será publicado en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (el “BYMA”) a través del Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la “BCBA”), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV, en el micrositio web del Mercado Abierto Electrónico (“MAE”) ([www.mae.com.ar](http://www.mae.com.ar)), en los boletines informativos de los mercados en los cuales se listen y se negocien las Obligaciones Negociables, y en el sitio web del Emisor:

[http://www.cohen.com.ar/grupo\\_cohen.asp](http://www.cohen.com.ar/grupo_cohen.asp).

**Este Programa no ha sido calificado por ninguna agencia calificadora. Si se hubiera de calificar una clase y/o serie de obligaciones negociables en virtud de este Programa a escala internacional o en la República Argentina, la Compañía suministrará las calificaciones y la información relacionada con las mismas en el Suplemento de Precio correspondiente.**

**OFERTA PÚBLICA AUTORIZADA POR RESOLUCIÓN N° 16.750 DE FECHA 16 DE FEBRERO DE 2012 DE LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES Y PRÓRROGA AUTORIZADA POR RESOLUCIÓN N° 18.545 DE FECHA 10 DE MARZO DE 2017. LA PRESENTE ACTUALIZACIÓN FUE APROBADA POR LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES EL 24 DE SEPTIEMBRE DE 2021. DICHAS AUTORIZACIONES SÓLO SIGNIFICAN QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN. LA COMISIÓN NACIONAL DE VALORES 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 ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y, EN LO QUE LES ATañE, DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN DE LA SOCIEDAD Y DE LOS AUDITORES EN CUANTO A SUS RESPECTIVOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS CONTABLES QUE SE ACOMPAÑAN Y DEMÁS RESPONSABLES CONTEMPLADOS EN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY N° 26.831.**

**EL DIRECTORIO MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE PUEDA AFECTAR LA SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA SOCIEDAD Y DE TODA AQUELLA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PÚBLICO INVERSOR CON RELACIÓN A LA PRESENTE EMISIÓN, CONFORME LAS NORMAS VIGENTES.**

La Compañía podrá ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa en forma directa o a través de colocadores, sub-colocadores y/o agentes (“Colocador”, “Sub-Colocador” o “Agente Colocador”) y agentes organizadores de tales emisiones (“Agente Organizador” u “Organizador”) que la Compañía designe oportunamente. El nombre de los Colocadores se indicará en el Suplemento de Precio. El presente Prospecto no podrá ser utilizado para realizar ventas de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa si no está acompañado por el respectivo Suplemento de Precio.

La Compañía podrá presentar una solicitud para la negociación de las Obligaciones Negociables en cualquier mercado autorizado que acuerden la Compañía y el Colocador. El Suplemento de Precio aplicable a una Clase y/o Serie especificará en qué mercados autorizados listarán y/o se negociarán las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie.

**La inversión en las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa implica ciertos riesgos que ustedes deberán considerar antes de realizar tal inversión. Véase "Factores de Riesgo".** El Suplemento de Precio correspondiente podrá contener factores de riesgo adicionales los cuales se deberán analizar conjuntamente con los incluidos en el presente Prospecto.

La fecha de esta actualización de Prospecto es 24 de septiembre de 2021.

## ÍNDICE

<b>AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO .....</b>	<b>4</b>
<b>CONTROLES DE CAMBIO.....</b>	<b>10</b>
<b>MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS .....</b>	<b>40</b>
<b>NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES .....</b>	<b>41</b>
<b>OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO .....</b>	<b>41</b>
<b>RESTRICCIONES A LA VENTA .....</b>	<b>42</b>
<b>CONSIDERACIONES GENERALES PARA LA INVERSIÓN.....</b>	<b>43</b>
<b>I. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA.....</b>	<b>45</b>
<b>II. FACTORES DE RIESGO.....</b>	<b>48</b>
<b>III. POLÍTICAS DE LA EMISORA .....</b>	<b>73</b>
<b>IV.DIRECTORES, GERENCIA DE LA PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS .....</b>	<b>74</b>
<b>V. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS .....</b>	<b>76</b>
<b>VI. ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA. ....</b>	<b>76</b>
<b>VII. ANTECEDENTES FINANCIEROS. ....</b>	<b>76</b>
<b>VIII. DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA.....</b>	<b>97</b>
<b>IX. INFORMACIÓN ADICIONAL .....</b>	<b>102</b>
<b>X. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN.....</b>	<b>109</b>
<b>XI. CARGA TRIBUTARIA .....</b>	<b>120</b>

## **AVISO A LOS INVERSORES SOBRE NORMATIVA REFERENTE A LAVADO DE ACTIVOS Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO**

El concepto de lavado de dinero es utilizado en nuestro ordenamiento jurídico para denotar conductas tendientes a introducir fondos provenientes de actividades ilícitas en el sistema económico nacional y así transformar ganancias obtenidas ilícitamente en activos de origen aparentemente legítimo.

El 13 de abril de 2000, el Congreso Argentino aprobó la Ley N° 25.246 (modificada posteriormente por las leyes N° 26.087, 26.119, 26.268, 26.683, 26.734, 27.260, 27.508 y el Decreto N° 27/2018, entre otras) (en su conjunto, la "Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo"), la cual realiza una modificación al articulado del Código Penal Argentino, tipificando el delito de lavado de activos de origen delictivo, y estableciendo un régimen penal administrativo para los distintos sujetos mencionados en la ley. Asimismo, a fin de prevenir e impedir el lavado de dinero, la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo crea la Unidad de Información Financiera (la "UIF") en la órbita del Ministerio de Hacienda de la Nación. La UIF es el organismo a cargo del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir e impedir el lavado de activos provenientes de diferentes actividades delictivas.

Así ha quedado receptada en el Título XIII del Libro II del Código Penal Argentino, el delito de lavado de dinero, entendiéndose que se comete tal ilícito cuando una persona convierte, transfiere, administra, vende, grava, disimula o de cualquier otro modo pone en circulación en el mercado, bienes provenientes de un ilícito penal, con el posible resultado de que los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, siempre que el valor del activo supere los \$300.000 (pesos trescientos mil), ya sea que tal monto resulte de una o más transacciones (art. 303 Código Penal Argentino).

El objetivo principal de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo es impedir el lavado de dinero, estableciendo el marco regulatorio concerniente al lavado de activos de origen delictivo. En línea con la práctica aceptada internacionalmente, no atribuye la responsabilidad de controlar estas transacciones delictivas sólo a los organismos del Gobierno, sino que también asigna determinadas obligaciones a diversos sujetos y entidades del sector privado tales como entidades financieras, agentes de bolsa, sociedades de bolsa y compañías de seguro. Estas obligaciones consisten básicamente en funciones de captación de información, entre ellas: (a) recabar de sus clientes, requirentes o aportantes, documentos que prueben fehacientemente su identidad, personería jurídica, domicilio y demás datos que en cada caso se estipule, para realizar cualquier tipo de las actividades que tienen por objeto; (b) informar cualquier hecho u operación sospechosa independientemente del monto de la misma; y (c) abstenerse de revelar al cliente o a terceros las actuaciones que se estén realizando en cumplimiento de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo. Asimismo, cada entidad debe designar un funcionario de alto nivel como la persona responsable de velar por la observancia e implementación de los procedimientos y controles necesarios para prevenir el lavado de activos y la financiación del terrorismo. Adicionalmente, las normas del BCRA requieren que las entidades financieras tomen ciertas precauciones para impedir el lavado de dinero.

A su vez, el 16 de febrero de 2016, mediante el Decreto N° 360, el Poder Ejecutivo Nacional creó en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos, el "Programa de Coordinación Nacional Para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo". El mismo tendrá el objetivo de reorganizar, coordinar y fortalecer el sistema nacional antilavado de activos y contra la financiación del terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales de las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera Internacional ("GA-FI").

A continuación, se incluye un resumen de determinadas disposiciones relativas a las normas del régimen de lavado de dinero dispuesto por la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo, el Decreto N° 290/07 y las reglamentaciones complementarias emitidas por la UIF y otros entes reguladores. Para un análisis exhaustivo del régimen de lavado de dinero vigente a la fecha de este Prospecto, los inversores deben consultar a sus abogados y leer los capítulos correspondientes del Código Penal Argentino y las normas emitidas por la UIF. Para tal fin, los inversores pueden buscar tales normas en el sitio web <https://www.argentina.gob.ar/economia> , o en <http://www.infoleg.gob.ar>.

Las penas establecidas por la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo en relación con el lavado de dinero son las siguientes: (i) se reprime con prisión de tres (3) a diez (10) años y multas de dos (2) a diez (10) veces del monto de la operación siempre que el valor del activo supere los \$300.000 (pesos trescientos mil) ya sea que tal monto resulte de una o más transacciones vinculadas entre sí; (ii) la pena prevista anteriormente será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: 1) cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza; y 2) cuando el autor fuera 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 (3) a diez (10) años. La misma pena sufrirá el que hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial; (iii) si el valor de los bienes no superare la suma de \$ 300.000 (pesos trescientos mil), el autor será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años; y (iv) el que recibiere dinero u otros bienes de origen delictivo con el fin de hacerlos aplicar en una operación que les dé la apariencia posible de un origen lícito, haciendo que parezcan de origen legítimo será reprimido con la pena de prisión de seis (6) meses a tres (3) años.

Adicionalmente, 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 sólo 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; y/o (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 previstas por el inciso (ii) y el inciso (iv).

La Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo prevé que el juez podrá adoptar desde el inicio de las actuaciones judiciales las medidas cautelares suficientes para asegurar la custodia, administración, conservación, ejecución y disposición del o de los bienes que sean instrumentos, producto, provecho o efectos relacionados con los delitos previstos en los artículos precedentes. En operaciones de lavado de activos, serán decomisados de modo definitivo, sin necesidad de condena penal, cuando se hubiere podido comprobar la ilicitud de su origen, o del hecho material al que estuvieren vinculados, y el imputado no pudiere ser enjuiciado por motivo de fallecimiento, fuga, prescripción o cualquier otro motivo de suspensión o extinción de la acción penal, o cuando el imputado hubiere reconocido la procedencia o uso ilícito de los bienes. Los activos que fueren decomisados serán destinados a reparar el daño causado a la sociedad, a las víctimas en particular o al estado. Sólo para cumplir con esas finalidades podrá darse a los bienes un destino específico. Todo reclamo o litigio sobre el origen, naturaleza o propiedad de los bienes se realizará a través de una acción administrativa o civil de restitución. Cuando el bien hubiere sido subastado sólo se podrá reclamar su valor monetario.

En virtud de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo, las siguientes personas, entre otras, están obligadas a informar a la UIF: (i) las entidades financieras; (ii) las agencias de cambio y las personas físicas o jurídicas autorizadas por el BCRA para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en divisas o mediante el uso de tarjetas de crédito o pago, o en la transmisión de fondos dentro y fuera de la República Argentina; (iii) agentes y sociedades de bolsa, sociedades gerente de fondos comunes de inversión, agentes del MAE y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores; (iv) las empresas dedicadas al transporte de caudales, empresas prestatarias o concesionarias de servicios postales que realicen operaciones de giros de divisas o de traslado de distintos tipos de moneda o billete; (v) organismos de la administración pública como el BCRA, la Administración de Ingresos Públicos (la “AFIP”), la Superintendencia de Seguros de la Nación, la CNV y la Inspección General de Justicia (la “IGJ”); y (vi) los profesionales en ciencias económicas y los escribanos públicos.

Asimismo, la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo establece que: (a) los sujetos obligados a informar no podrán oponer a la UIF el secreto bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad, en el marco del análisis de operaciones sospechosas; (b) la UIF comunicará las operaciones sospechosas al Ministerio Público a fin de establecer si corresponde ejercer acción penal cuando haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieran elementos de convicción suficientes para confirmar el carácter de sospechoso de lavado de activos; y (c) están exentos de responsabilidad criminal los que hubieren obrado a favor del cónyuge, parientes (cuyo vínculo no excediere del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad), amigo íntimo o persona a la que se debe especial gratitud; con las excepciones previstas por la citada ley. Respecto de la detección de operaciones inusuales o sospechosas cuando un sujeto obligado detecta una operación que considera inusual, deberá profundizar el análisis de dicha operación con el fin de obtener información adicional, dejando constancia y conservando documental de respaldo y haciendo el reporte correspondiente en un plazo máximo de 150 días corridos, el que se reduce a 48 horas en caso de que dicha operación esté relacionada con el financiamiento al terrorismo. Sin perjuicio del plazo máximo de 150 días corridos, según lo dispuesto por la Resolución UIF N° 3/2014 los sujetos obligados deberán reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosa de lavado de activos dentro de los 30 días corridos contados a partir de que fue calificada como tal. A su vez, conforme la resolución UIF 30/2017, las entidades financieras deberán realizar los reportes de operaciones sospechosas por lavado de activos dentro de un plazo de 15 días corridos contados desde que los hubieren calificado como tales, manteniéndose el plazo máximo de 150 días corridos desde que hubieran sido realizados o tentados.

A través de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo, se otorgó a la UIF la facultad de establecer pautas de comportamiento para los distintos sujetos obligados a colaborar en los términos de la ley, por lo que este organismo dictó diversas resoluciones en las cuales establece las obligaciones de dichos sujetos, atendiendo a las diferentes actividades que realizan los mismos. A su vez, por medio del Decreto N° 360/2016, se modificó el art. 3° del Decreto N° 1936/2010, estableciendo que el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos sea la autoridad central del Estado Nacional en realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia. De esta manera, se reserva a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal, en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

Mediante Resolución UIF N° 229/2014 se dispuso al BCRA, la CNV, la Superintendencia de Seguros de la Nación y el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social, la obligación de proporcionar a la UIF toda la colaboración necesaria a efectos de evaluar el cumplimiento, por parte de los sujetos obligados que se encuentren sujetos a su contralor, de las obligaciones establecidas por la Ley N° 25.246 (y sus modificatorias), la normativa dictada por la UIF y por las disposiciones complementarias que se dicten en su consecuencia por los propios organismos. Asimismo, la Resolución UIF N° 229/2014 otorga facultades a los organismos de contralor con el objeto de supervisar el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, como así también autoriza a dichos organismo a disponer las medidas y acciones correctivas que estimen necesarias a los fines de corregir y mejorar los procedimientos de cumplimiento en materia de prevención de lavado de activos y de financiación del terrorismo de los sujetos obligados.

La UIF dictó las Resoluciones N° 30/2017 y 21/2018, las cuales se derogaron las Resoluciones N° 121/2011 y 229/2011, estableciendo nuevas regulaciones que deberán observar las entidades financieras y cambiarias y los agentes de liquidación y compensación, y de negociación (entre otros) en su carácter de Sujetos Obligados conforme los incisos 1, 2, 4, 5 y 22 (en este caso sólo respecto de fiduciarios financieros) de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo.

Ambas normas modificaron completamente el criterio de regulación de las obligaciones de los Sujetos Obligados, es decir, de un enfoque de cumplimiento normativo formalista a un enfoque basado en riesgo. Entre las modificaciones más importante cabe remarcar las siguientes: (a) la eliminación de la distinción entre clientes habituales y ocasionales, excluyéndose expresamente a los meros proveedores de bienes y/o servicios, salvo que mantengan relaciones de negocio ordinarias diferentes de la mera proveeduría; (b) la determinación de medidas escalonadas de conocimiento del cliente según el nivel de riesgo del cliente; y (c) la reducción del plazo para reportar operaciones sospechosas de lavado de activos de 30 días corridos a 15 días corridos desde que la entidad concluya que la operación reviste tal carácter, no pudiendo superar la

fecha del reporte los 150 días corridos contados desde la fecha de la operación sospechosa realizada o tentada.

El 15 de septiembre de 2017 entró en vigencia la Resolución N° 30/2017, y el 1° de junio de 2018 la Resolución N° 21/2018. En relación a la adopción de medidas referidas a la política basada en riesgos, ambas resoluciones establecieron un cronograma de implementación cuya última etapa finalizó el 30 de junio de 2018 (Resolución N° 30/2017) y el 31 de marzo de 2019 (Resolución N° 21/2018). La Resolución N° 30/2017 (Resolución que reemplazó a la anterior Resolución UIF N° 121/2011), es aplicable a entidades financieras sujetas a la Ley N° 21.526, a entidades sujetas a la Ley N° 18.924, con sus modificatorias, y a personas físicas y jurídicas autorizadas por el BCRA para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en divisas, mediante el uso de tarjetas de débito o crédito, o en la transmisión de fondos dentro y fuera del territorio nacional. La Resolución UIF N° 30/2017 rige, entre otras cosas, la obligación de obtener documentación de clientes y los plazos, las obligaciones y las restricciones aplicables al cumplimiento con el deber de informar operaciones sospechosas de lavado de activos y financiación del terrorismo y define pautas generales relacionadas con la identificación del cliente (incluida la diferenciación entre clientes ocasionales y habituales), la información a solicitar, la documentación a presentar y los procedimientos a seguir para detectar e informar operaciones sospechosas.

A su vez, la Resolución UIF N° 30/2017 incorporó algunas obligaciones y deberes para los sujetos obligados en virtud de dicha normativa, con un nuevo enfoque basado en el riesgo. Sin embargo, la nueva resolución concede más tiempo a los sujetos obligados para cumplir con algunas de las nuevas obligaciones (hasta diciembre de 2017; y marzo y junio de 2018). Dicha resolución, asimismo, contempla, entre otras medidas novedosas, el “Conozca a su cliente” no presencial, y la implementación de plataformas tecnológicas acreditadas que permitan llevar a cabo trámites a distancia, sin exhibición personal de la documentación. Además, se incorporan las obligaciones para las entidades de realizar un ejercicio de evaluación interna de Riesgos de PLA/FT para cada una de sus líneas de negocio, y de contemplar que el sistema de Prevención de PLA/FT considere un modelo organizativo funcional y apropiado, considerando los principios de gobierno corporativo de la entidad, diseñado de manera acorde a la complejidad de las propias operaciones y características del negocio. La metodología de identificación y evaluación de riesgos, debe ser enviada a la UIF, quien puede hacer comentarios.

Por su parte, la Resolución UIF N° 21/2018, aprobó las medidas y procedimientos que en el mercado de capitales se deberán observar en relación con la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo por parte de los siguientes sujetos obligados: 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 y Agentes Asesores Globales de Inversión.

De conformidad con los términos del Artículo 3, Sección II, Título XI de las Normas de la CNV, los sujetos obligados sólo podrán recibir por cliente y por día fondos en efectivo por un importe que no exceda los \$1.000 (en caso de exceder dicha suma, deberá ajustarse a lo previsto en los incisos 1 a 6 del artículo 1° de la Ley N° 25.345 sobre prevención de la evasión fiscal). En el caso de utilizarse cheques, estos deberán estar librados contra cuentas corrientes abiertas en entidades financieras del país de titularidad o cotitularidad del cliente. En el caso de utilizarse transferencias bancarias a los sujetos, estas deberán efectuarse desde cuentas bancarias a la vista de titularidad o co-titularidad del cliente, abiertas en entidades del país autorizadas por el BCRA.

La totalidad de los sujetos obligados solo podrán dar curso a operaciones en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza y otros instrumentos y productos financieros, cuando sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previsto en el artículo 2 inciso b) del Decreto N° 589/2013.

En ese sentido, cuando dichos sujetos no se encuentren incluidos dentro del listado mencionado y revistan en su jurisdicción de origen la calidad de intermediarios registrados en una entidad bajo control y fiscalización de un organismo que cumpla similares funciones a las de la CNV, sólo se deberá dar curso a ese tipo de operaciones siempre que acrediten que el organismo de su jurisdicción de origen, ha firmado memorando de entendimiento de cooperación e intercambio de información con la CNV.

En la misma línea que la Resolución N° 30/2017, aplicable a entidades financieras, la Resolución N° 04/2017 de la UIF prevé un procedimiento de debida diligencia especial (con un enfoque basado en el riesgo) para la apertura remota de cuentas de inversión especiales. Dicho procedimiento es aplicable a los sujetos obligados incluidos en los incisos 1, 4 y 5 del artículo 20 de la ley de prevención del lavado de activos.

**Por estas razones, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las Obligaciones Negociables se encuentren obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de las Obligaciones Negociables e informar a las autoridades operaciones que parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sea que fueren realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.**

Corresponde mencionar que la UIF dictó la Resolución N° 92/2016 en el marco del "Sistema voluntario y excepcional de declaración de tenencia de moneda nacional, extranjera y demás bienes en el país y en el exterior"(Ley N° 27.260). La resolución estableció que los Sujetos Obligados debían implementar un sistema de gestión de riesgos. Además, en el contexto del mencionado régimen legal, en caso de detectarse operaciones sospechosas hasta el 31 de marzo de 2017 los Sujetos Obligados debían reportarlas en un apartado denominado "ROS SF" en referencia al Reporte de Operación Sospechosa a darse en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal. Este reporte debía ser debidamente fundado y contener una descripción de las circunstancias por las cuales se consideraba que la operación tenía carácter de sospechosa, en el marco del régimen de sinceramiento fiscal, y revelar un adecuado análisis de la operatoria y el perfil del cliente (en este caso, no resultaban necesarios los requerimientos referidos a información y documentación tributaria).

Asimismo mediante Decreto N° 360/2016 se creó el "Programa de Coordinación Nacional para el Combate del Lavado de Activos y la Financiación del Terrorismo", en el ámbito del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos otorgándosele la función de reorganizar, coordinar y fortalecer el Sistema Nacional Anti Lavado de Activos y Contra la Financiación del Terrorismo, en atención a los riesgos concretos que puedan tener impacto en el territorio nacional y a las exigencias globales de mayor efectividad en el cumplimiento de las obligaciones y recomendaciones internacionales establecidas por las Convenciones de las Naciones Unidas y los estándares del Grupo de Acción Financiera (GAFI), las cuales serán llevadas a cabo a través de un coordinador nacional designado al efecto; y se modificó la normativa vigente estableciendo que sea el Ministerio de Justicia y Derechos Humanos la autoridad central del estado nacional para realizar las funciones de coordinación interinstitucional de todos los organismos y entidades del sector público y privado con competencia en esta materia, reservando a la UIF la capacidad de realizar actividades de coordinación operativa en el orden nacional, provincial y municipal en lo estrictamente atinente a su competencia de organismo de información financiera.

El 26 de diciembre de 2018 la UIF dictó la Resolución UIF N° 156/2018 mediante la cual se efectuaron modificaciones y se aprobaron los textos ordenados de las Resoluciones UIF Nros. 30-E/2017, 21/2018 y 28/2018 que regulan las medidas de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo que deben implementar los Sujetos Obligados de los sectores financiero, mercado de capitales y seguros, respectivamente. Asimismo, dicha norma modificó las Resoluciones UIF Nros. 50/2011 (actualización de datos de registración del Sujeto Obligado y del Oficial de Cumplimiento), 70/2011 (clientes que revisten carácter de Sujetos Obligados) y 67-E/2017 (revisores externos independientes).

La UIF, como regulador en materia de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, tiene las facultades de solicitar información, emitir instrucciones y directivas que deberán cumplir e implementar los Sujetos Obligados. En este sentido, mediante la Resolución UIF N° 156/2018 se actualizaron las medidas, procedimientos y controles contemplados en las Resoluciones UIF Nros. 30-E/2017, 21/2018, 28/2018 y 18/2019, a fin de facilitar el cumplimiento de las obligaciones por parte de los Sujetos Obligados, estableciendo nuevas pautas que toman en cuenta la experiencia de la aplicación de las normas precedentes y las buenas prácticas en materia de simplificación. Asimismo, el 14 de noviembre de 2019 la CNV aprobó la Resolución General N° 816/2019, que ajusta sus normativas a lo establecido por las Resoluciones N° 21/2018 y 156/2018 de la UIF y a las nuevas tecnologías. El objetivo es incluir como sujetos obligados a: (i) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de cuotapartes de fondos comunes de inversión u otros productos de inversión colectiva, (ii) las plataformas de financiamiento colectivo y (iii) los agentes asesores globales de inversión. A su vez, la

norma aclara que no serán sujetos obligados los agentes de liquidación y compensación –participantes directos– que actúen por cuenta propia y con fondos propios, siempre que su actuación se limite a registrar contratos y opciones sobre futuros negociados en mercados supervisados por la CNV. Con esta Resolución General N° 816/2019, los sujetos obligados deberán remitir a la CNV, vía la Autopista de Información Financiera (AIF) de la CNV, la documentación referida al cumplimiento de las normas de prevención de lavado y financiamiento del terrorismo (PLA/FT).

Posteriormente, la UIF sancionó la Resolución N° 117/2019 publicada en el Boletín Oficial el 19 de noviembre de 2019, para actualizar los montos a partir de los cuales implementar o reforzar los mecanismos de control establecidos en materia de prevención del lavado de dinero y financiamiento del terrorismo. La normativa alcanza a los sujetos obligados incluidos en el artículo 20 de la Ley N° 25.246, sus modificatorias y complementarias. Esta medida tiene como finalidad “contribuir a una prevención eficaz del lavado de activos y la financiación del terrorismo”, según se establece en la Resolución. Se adopta, para ello, un enfoque basado en el riesgo y en un todo de acuerdo a los estándares internacionales que promueve el Grupo de Acción Financiera Internacional (GAFI).

En consecuencia, la Resolución N° 117/2019 actualizó los umbrales mínimos establecidos en las Resoluciones UIF N° 21/2011, 28/2011, 30/2011, 65/2011, 70/2011, 199/2011, 11/2012, 16/2012, 17/2012, 18/2012, 22/2012, 23/2012, 32/2012, 66/2012, 140/2012, 50/2013, 30/2017, 21/2018 y 28/2018. Asimismo, la Resolución 117/2019 incluye en la regulación vigente la actuación de los agentes y agencias de reventa e incorpora medios de pago como los cheques personales y operaciones que involucren el empleo de otros medios del sistema financiero, como supuestos de excepción de la determinación del perfil de los clientes.

Además, el Banco Central y la CNV, a través de sus propias regulaciones, requieren a las entidades sujetas a su contralor el cumplimiento de ciertas normas para la prevención del lavado de dinero.

**LOS INVERSORES QUE DESEEN SUSCRIBIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES A EMITIRSE BAJO EL PRESENTE PROGRAMA DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE LES SEA REQUERIDA POR LOS AGENTES COLOCADORES Y/O EL EMISOR PARA EL CUMPLIMIENTO DE, ENTRE OTRAS, LAS NORMAS SOBRE LAVADO DE ACTIVOS DE ORIGEN DELICTIVO EMANADAS DE LA UIF O ESTABLECIDAS POR LA CNV.**

**PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE LAVADO DE ACTIVOS VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE A LOS INVERSORES CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA AL CAPÍTULO XII, TÍTULO XI, LIBRO SEGUNDO DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF, A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EN EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE JUSTICIA Y DERECHOS HUMANOS DE LA NACIÓN, EN LA SECCIÓN INFORMACIÓN LEGISLATIVA: WWW.INFOLEG.GOB.AR Y/O EN EL SITIO WEB DE LA UIF WWW.ARGENTINA.GOB.AR/UIF Y/O EN EL EN EL SITIO WEB DE LA CNV: <https://www.argentina.gob.ar/cnv>.**

## CONTROLES DE CAMBIO

### *Generalidades*

El siguiente es un resumen de las principales normas vigentes en materia cambiaria en la República Argentina. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos de la normativa cambiaria argentina. El presente resumen está basado en las leyes y reglamentaciones cambiarias de la República Argentina vigentes a la fecha del presente y está sujeto a cualquier modificación posterior en las leyes y reglamentaciones argentinas que puedan entrar en vigencia con posterioridad a dicha fecha. A pesar de que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados. Se recomienda a los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables consultar a sus asesores respecto de la aplicación de la normativa cambiaria a las Obligaciones Negociables.

Durante el período correspondiente a los años 2001 y 2015, el Gobierno Argentino impuso una serie de medidas de control monetario y cambiario que incluyó distintas restricciones, entre ellas, restricciones (i) a la libre disposición de los fondos depositados en los bancos, (ii) a la transferencia de fondos al exterior (incluyendo la transferencia de fondos para pagar dividendos) sin autorización previa del Banco Central, salvo excepciones específicas para las transferencias relacionadas con el comercio exterior, y (iii) a los flujos de capitales hacia la Argentina, que consistieron principalmente en la aplicación de períodos mínimos de permanencia en el país luego de su entrada al mismo, prohibiéndose la transferencia al exterior de los fondos ingresados antes del vencimiento del período mínimo de permanencia que resultaba de aplicación, y la obligación de que el 30% de los fondos entrantes se depositen en un banco argentino, no asignable, sin devengar intereses durante un período de tiempo que fue variando desde 365 días a 120 días calendarios.

El 19 de mayo de 2017, el Banco Central dictó la Comunicación "A" 6244 la cual, a partir del 1 de julio de 2017, el BCRA dejó sin efecto todas las normas que reglamentaban la operatoria cambiaria, la posición general de cambios, el Decreto 616/05, el ingreso de divisas de operaciones de exportaciones de bienes y servicios, los seguimientos asociados a dicho ingreso y el régimen cambiario establecido por la Comunicación "A" 6037, manteniendo su vigencia las normas vinculadas con regímenes informativos relacionados con dichos tópicos.

Sin perjuicio de las políticas de flexibilización cambiaria implementadas por la administración de Macri durante su gestión, a raíz de un aumento exorbitante de moneda extranjera, luego de que se dieran a conocer los resultados de las elecciones primarias abiertas simultáneas y obligatorias, que tuvieron lugar en agosto de 2019, el Gobierno Nacional reinstauró un régimen de restricciones cambiarias en la Argentina.

Con fecha 1 de septiembre de 2019, el Poder Ejecutivo dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019, mediante el cual se estableció que, hasta el 31 de diciembre de 2019, 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 Banco Central. Sin perjuicio de ello, con fecha 28 de diciembre de 2019 fue publicado en el Boletín Oficial el Decreto N° 91/2019, el cual eliminó el plazo de vigencia inicialmente estipulado, dando así continuidad a la obligación de ingresar al país en divisas y/o negociar en el mercado de cambios el contravalor de la exportación de bienes y servicios.

En efecto, con fecha 30 de diciembre de 2019, el Banco Central emitió la Comunicación "A" 6856, la que estableció que las normas que integran el texto ordenado sobre "Exterior y Cambios", difundido a través de la Comunicación "A" 6844 que debajo se menciona, y sus complementarias, en materia de obligación de ingreso al país en divisas y/o negociación en el mercado de cambios de cobros de exportaciones de bienes y servicios, se mantendrán en vigor a partir del 31 de diciembre del 2019, en forma concordante con lo dispuesto por el Decreto N° 91/2019.

Asimismo, mediante Comunicación "A" 6854, emitida con fecha 27 de diciembre de 2019, se estableció que las demás normas que integran el texto ordenado sobre "Exterior y Cambios", difundido a través de la Comunicación "A" 6844, también se mantendrán en vigor a partir del 31 de diciembre de 2019.

En este sentido, mediante los Decretos de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 (B.O. 01/09/2019) y 91/2019 (B.O. 28/12/2019) (los "Decretos") y las Comunicaciones "A" 6401, "A" 6795, "A" 6844, "A" 6854, "A" 6855, "A" 6869, "A" 6882, "A" 6883, "A" 6903, "A" 6908, "A" 6915, "A" 6972, "A" 6993,

“A” 7001, “A” 7003, “A” 7006 , “A” 7030, “A” 7042, “A” 7052, “A” 7063, “A” 7106, “A” 7313 y “A” 7327 (las “Comunicaciones”), el Gobierno Nacional ha establecido un sistema de control de cambios (Según sea modificado, el “Régimen Cambiario”).

A continuación, se describen las principales disposiciones del Régimen Cambiario.

## **1. Conceptos generales.**

Los instrumentos operados en el mercado de cambios son (a) monedas y billetes en moneda extranjera; (b) divisas en moneda extranjera (instrumentos de pago expresados en una moneda emitida por un estado extranjero y generalmente aceptados en transacciones transnacionales: transferencia bancaria internacional, orden de pago, giro, cheque de viajero, cheque sobre cuentas en el exterior, etc.); y (c) oro amonedado u oro en barras.

Las siguientes operaciones realizadas sobre alguno de esos instrumentos, configuran una “operación de cambio”:

(a) Compra-venta de cambio con liquidación en moneda local (operaciones en las cuales se entrega o recibe moneda local a cambio de alguno de los instrumentos).

(b) Canjes (operaciones en las cuales se intercambia con una misma contraparte dos instrumentos operados en el mercado de cambios expresados en la misma moneda extranjera).

(c) Arbitrajes (operaciones en las cuales se intercambia con una misma contraparte instrumentos operados en el mercado de cambios que están expresados en distinta moneda extranjera).

Las operaciones de cambio pueden hacerse al contado (liquidación pactada dentro de un plazo de hasta 2 días hábiles desde la fecha de su concertación; se consideran como accesos al mercado de cambios según su fecha de concertación) o a término (operaciones en las cuales la liquidación está pactada en un plazo mayor a los 2 días hábiles desde la fecha de su concertación; estas operaciones quedan sujetas a la norma cambiaria y se consideran un acceso al mercado de cambios a concretarse en la fecha de su liquidación). Las operaciones a término no incluyen a las operaciones de futuros en mercados regulados, “forwards”, opciones y cualquier otro tipo de derivado en la medida que estén instrumentadas bajo ley argentina y su liquidación se efectúe en el país por compensación en moneda doméstica, sin que pueda generar obligaciones presentes o futuras de realizar pagos en moneda extranjera.

En cuanto a la calidad de residente, las Comunicaciones distinguen entre personas humanas y jurídicas, y patrimonios:

(a) Persona humana: será residente del país dentro de cuya frontera tiene su centro de interés económico o actividad principal (se presume que es residente de un país si permanece o tiene intención de permanecer en él por al menos un año).

(b) Persona jurídica: será residente del país donde está constituida. Las sucursales en una economía de personas jurídicas de otra economía se considerarán residentes del primer país cuando están inscriptas a los fines de poder realizar actividades en el país de manera habitual.

(c) Patrimonios y otras universalidades: su residencia estará dada por la residencia del fiduciario o persona que ejerza su representación legal.

Se considerarán operaciones con contrapartes vinculadas a aquellas en las que participan un residente y una contraparte que mantienen entre ellos los tipos de relaciones descriptos en el punto 1.2.2. de las normas “Grandes exposiciones al riesgo de crédito”.

La Posición general de cambios (PGC) comprende la totalidad de los activos externos líquidos de la entidad, netos de los saldos deudores de corresponsalía originados en la operatoria del mercado de cambios, y sumando y/o restando las compras y ventas concertadas en el mercado de cambios y que se encuentran pendientes de liquidación.

Son considerados activos externos líquidos de la entidad, entre otros: monedas y billetes en moneda extranjera, oro amonedado o en barras, saldos acreedores de corresponsalía, otros depósitos a la vista en entidades financieras del exterior, inversiones en títulos públicos externos y certificados de depósito a plazo.

No formarán parte de la PGC las inversiones directas en el exterior, activos externos de terceros en custodia, ventas y compras a término de divisas o valores externos, depósitos en el BCRA en moneda extranjera en cuentas a nombre de la entidad y demás activos locales en moneda extranjera.

Las entidades financieras deberán remitir al BCRA, al cierre de cada jornada y con una antelación de 2 días hábiles, la información sobre las ventas de cambio a realizarse por solicitud de clientes u operaciones propias de la entidad en carácter de cliente que impliquen un acceso al mercado de cambios por un monto diario que sea igual o superior al equivalente a US\$ 50.000 (cincuenta mil Dólares Estadounidenses), para cada uno de los 3 días hábiles contados a partir del primer día informado. En consecuencia, los clientes de las entidades financieras autorizadas deberán informar a las mismas con la antelación necesaria para que las entidades puedan dar cumplimiento al requisito establecido en el punto precedente, para que éstas puedan dar curso a la operación de cambio.

Otros conceptos relevantes:

- Los servicios son el resultado de una actividad productiva que cambia las condiciones de las unidades que los consumen, o facilitan el intercambio de productos o activos financieros. En el comercio internacional, la prestación de un servicio está vinculada a un acuerdo previo entre una persona o empresa que presta el servicio y es residente de una economía y un consumidor o grupo de consumidores de ese servicio, que son residentes de otra economía, independientemente de la economía en la cual se preste ese servicio. Comprende entre otros los fletes, servicios de pasajeros, otros servicios de transportes, turismo y viajes, servicios de construcción, seguros, servicios financieros, servicios de telecomunicaciones, información e informática, cargos por el uso de la propiedad intelectual, servicios de investigación y desarrollo, servicios de consultoría profesional y en administración, servicios técnicos relacionados con el comercio y otros servicios empresariales, servicios audiovisuales y conexos, servicios personales, culturales y recreativos (incluido los derechos y premios de los deportistas y/o entidades deportivas) y servicios del gobierno. La renta obtenida por el alquiler a no residentes de inmuebles ubicados en el país, constituyen un ingreso del residente por servicios de alquileres.
- Rentas (ingreso primario). Comprende la remuneración de empleados (pagos de sueldos y otras remuneraciones de trabajadores temporales que se perciben por el trabajo personal realizado por el residente de una economía, para el residente de otra economía) y la renta de la inversión (las transacciones por ingresos de residentes de una economía por la tenencia de activos financieros emitidos o adeudados por residentes de otra economía, incluyendo dividendos, intereses y renta obtenida por las inversiones directas en inmuebles.
- Transferencias corrientes (ingreso secundario). Existe una transferencia entre dos economías cuando un residente de una economía provee bienes, servicios, activos financieros u otros activos no producidos a un residente de otra economía, sin recibir a cambio una contraprestación con valor económico. Incluye entre otras las transferencias personales, donaciones, jubilaciones y pensiones.
- Activos no financieros no producidos. Comprenden aquellas transacciones en las que tiene lugar el traspaso de activos intangibles asociados con los derechos de propiedad económica de, entre otros, derechos de pesca, derechos minerales y espacio aéreo y electromagnético, los pases de deportistas – incluyendo los derechos de formación de deportistas percibidos a partir de operaciones entre terceros–y, en caso que se vendan por separado de la empresa propietaria: patentes, derechos de autor, concesiones, arrendamientos, marcas registradas, logotipos y dominios de Internet.
- Gobiernos locales. Comprende a la administración central de provincias, de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y de las municipalidades del país.
- Entidades. Comprende las entidades financieras o cambiarias autorizadas a operar en cambios por el BCRA.

Las distintas consultas o pedidos de conformidad previa que realicen los clientes deberán efectuarse a través de una entidad que esté autorizada a cursar el tipo de operación contenida en ella, las que deben ser presentadas en la mesa de entrada del BCRA, dirigidas a la Gerencia Principal de Exterior y Cambios. En las mismas deberá constar un análisis de la entidad interviniente del encuadre de la operación, nota original del cliente y los datos necesarios para identificar la operación para poder proceder a su análisis de

acuerdo con el tipo de consulta o pedido que se realiza, acompañando la documentación que entienda relevante para el análisis de lo solicitado.

## **2. Relevamiento de Activos y Pasivos Externos.**

A partir del 26 de diciembre de 2017, el régimen informativo de deudas con el exterior de la Comunicación “A” 3602 fue reemplazado por el Relevamiento de Activos y Pasivos Externos (Comunicación “A” 6401 y complementarias) (el “Relevamiento”). Las Comunicaciones han dispuesto que, para acceder al mercado de cambios para el repago de deudas financieras o comerciales con el exterior, y para estar autorizado a constituir contratos de cobertura de tasa de interés respecto de las deudas financieras, deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del Relevamiento. Esta disposición ha dado, por lo tanto, una nueva importancia al Relevamiento y al mantenimiento actualizado del mismo por parte de las personas jurídicas.

A partir del primer trimestre del 2020, la declaración del Relevamiento queda dada por los siguientes lineamientos:

a) Todas las personas jurídicas o humanas con pasivos externos a fin de cualquier trimestre calendario, o que los hubieran cancelado durante ese trimestre, deberán declarar el Relevamiento dentro de los 45 días corridos de finalizado el trimestre.

b) Aquellos declarantes para los cuales el saldo de activos y pasivos externos a fin de cada año alcance o supere el equivalente a los US\$ 50 millones, deberán efectuar una presentación anual (la cual permitirá complementar, ratificar y/o rectificar las presentaciones trimestrales realizadas) dentro de los 180 días de concluido el año calendario, que podrá ser presentada optativamente por cualquier persona jurídica o humana.

Los sujetos alcanzados deberán cumplimentar el “Relevamiento” por las operaciones que corresponde declarar, incluso cuando no se haya producido un ingreso de fondos al mercado de cambios y/o no se prevea acceder en el futuro a ese mercado.

La información del Relevamiento tiene carácter de declaración jurada.

### **Conceptos sujetos a ingreso y liquidación obligatoria.**

#### **a) Exportaciones de Bienes.**

Los Decretos establecen 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.

En este sentido, las Comunicaciones distinguen entre aquellas exportaciones oficializadas con anterioridad al 2 de septiembre de 2019 y las oficializadas a partir de dicha fecha:

(i) El contravalor en divisas de exportaciones de bienes correspondientes a permisos de embarque oficializados a partir del 2 de septiembre de 2019 deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los siguientes plazos máximos, a contar desde la fecha de cumplimiento de embarque otorgada por la Aduana:

- 15 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan a ciertas posiciones arancelarias vinculadas a trigo, cebada, maíz, sorgo, soja, harinas de oleaginosas, aceite de soja y mezclas de aceites, y residuos sólidos de aceites de soja.
- 30 días corridos para las exportaciones de combustibles minerales.
- 60 días corridos para las operaciones entre partes vinculadas que no correspondan a los bienes indicados en los puntos anteriores, y para las exportaciones correspondientes a minerales.
- 180 días corridos para el resto de los bienes.

- 365 días corridos para las operaciones que se concreten en el marco del régimen “Exporta Simple”, independientemente del tipo de bien exportado.

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.

Los exportadores que hayan realizado operaciones de exportación con partes vinculadas, relativas a bienes cuyo plazo de liquidación sería de 180 días corridos si las partes no fueran vinculadas, podrán solicitar a la entidad encargada del seguimiento de la exportación la extensión del plazo de liquidación hasta (A) 180 días corridos (en vez de los 60 días corridos), siempre que: (i) el importador sea una sociedad controlada por el exportador argentino; y (ii) el exportador no haya registrado exportaciones por un valor total superior al equivalente a US\$ 50 millones en el año calendario inmediato anterior a la oficialización de la destinación; o (B) 120 días corridos (en vez de los 60 días corridos) cuando el exportador haya superado el monto indicado en el punto (ii) precedente y los bienes exportados correspondan a ciertas posiciones expresamente contempladas por la normativa .

Por otro lado, los montos en moneda extranjera originados en cobros de siniestros por coberturas contratadas, en la medida que los mismos cubran el valor de los bienes exportados, están alcanzados por esta misma obligación de ingreso y liquidación.

Asimismo, las Comunicaciones han establecido (a) los supuestos en los cuales sería procedente conceder una prórroga en los plazos de ingreso y liquidación de las divisas, y (b) los supuestos que permiten al exportador justificar el incumplimiento de su obligación de ingreso y liquidación dentro de los plazos correspondientes.

(ii) Las exportaciones oficializadas con anterioridad al 2 de septiembre de 2019, pero que se encuentren pendientes de cobro, deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles de la fecha de cobro o desembolso en el exterior o en el país. Estas exportaciones quedarán alcanzadas por un seguimiento específico cuyas características aún no han sido establecidas por el BCRA.

#### **Anticipos, prefinanciaciones y posfinanciaciones de exportaciones.**

Se establece la obligación de ingresar y liquidar en el mercado de cambios los nuevos anticipos, prefinanciaciones y posfinanciaciones del exterior dentro de los 5 días hábiles de su desembolso en el país o en el exterior.

Asimismo, las prefinanciaciones, posfinanciaciones y financiaciones a importadores del exterior otorgadas por entidades financieras locales deberán ser liquidadas en el mercado local de cambios al momento de su desembolso.

Alternativamente, el exportador podrá aplicar las divisas provenientes de cobros anticipados y nuevas prefinanciaciones del exterior a la cancelación de prefinanciaciones locales y/o del exterior pendientes de pago, siempre que los fondos de esa prefinanciación hayan sido debidamente liquidados. En caso de tratarse de prefinanciaciones de exportaciones del exterior pendientes el 31.08.19 y que no fueron liquidados en el mercado de cambios se requerirá la conformidad previa del BCRA.

Sumado a lo anterior, el 50% del monto de las divisas de anticipos o prefinanciaciones de exportaciones desde el exterior con un plazo mínimo de 180 días que sean ingresados y liquidados en el MLC a partir del 02.10.2020, podrá ser computado por el exportador como incremento del Ratio de Importación (ver Sección 5(a)(ii) de este apartado).

#### **Aplicación de divisas de cobros de exportaciones.**

De acuerdo con la normativa, existe una aplicación de divisas de cobros de exportaciones de bienes (lo cual dispensa al exportador de ingresar y liquidar las divisas pagadas) cuando se ha certificado que los propios bienes exportados o las divisas cobradas por ellos fueron utilizados para cancelar el capital, intereses y/o gastos de otorgamiento de las siguientes operaciones de financiamiento (siempre que los fondos de esas operaciones de financiamiento hubieran sido oportunamente ingresadas y liquidadas):

- (i) Anticipo de exportaciones de bienes liquidados;
- (ii) Prefinanciación de exportaciones de bienes liquidados;
  - (iii) Posfinanciación de exportaciones de bienes liquidados;
  - (iv) Liquidaciones asociadas a exportaciones que cuenten con financiación a importadores del exterior otorgada por entidades financieras locales;
  - (v) 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;
  - (vi) Prefinanciaciones y financiaciones de exportaciones otorgadas o garantizadas por entidades financieras locales pendientes al 31 de agosto de 2019 que no fueron liquidadas en el mercado local de cambios; y
  - (vii) Anticipos y prefinanciaciones de exportaciones del exterior pendientes al 31 de agosto de 2019 que no fueron liquidados en el mercado local de cambios en la medida que se cuente con la conformidad previa del BCRA o el monto acumulado de aplicaciones de principal e intereses no superen el 75% del valor de las nuevas liquidaciones de anticipos y prefinanciaciones del exterior liquidadas por el exportador en el mercado local de cambios a partir del 2 de septiembre de 2019.

A los efectos de que los cobros aplicados puedan ser imputados al cumplimiento de los permisos de embarque oficializados a partir del 2 de septiembre de 2019, será necesario contar en todos los casos con una certificación de aplicación emitida por la entidad encargada del seguimiento de la operación.

Como regla general, estas operaciones deberán ser canceladas con fondos originados en el cobro de exportaciones de bienes, salvo que el cliente pueda demostrar que no puede hacerlo de dicha forma por causas ajenas a su voluntad, en cuyo caso solo podrá acceder al mercado de cambios para realizar el pago si cumple con las normas para la cancelación de servicios de capital de préstamos financieros.

Asimismo, se ha establecido un régimen especial de aplicación de divisas de exportación a través de la Comunicación “A” 7123 (ver Secciones 4(b) y 6(b) de este apartado), que también dispensa al exportador de su obligación de ingreso y liquidación de divisas en Argentina.

#### **Sistema de seguimiento de exportaciones (SECOEXPO)**

El sistema de seguimiento de exportaciones (SECOEXPO) aplica a todas las exportaciones de bienes cuya oficialización se haya concretado a partir del 02.09.19 y que hayan obtenido el pertinente cumplimiento de embarque aduanero.

Por cada operación de exportación, el exportador deberá seleccionar una entidad como responsable de su seguimiento, al momento de realizar la oficialización del permiso de embarque ante la AFIP o posteriormente. Serán elegibles para el exportador todas las entidades financieras y casas de cambio salvo aquellas que hayan notificado al BCRA que han optado por no operar en comercio exterior. El exportador podrá modificar la entidad encargada del seguimiento en los siguientes casos: (a) a voluntad, en la medida que no se haya producido el vencimiento del plazo previsto para la liquidación de los cobros del permiso; o (b) cuando la entidad nominada por el exportador haya optado por no operar en comercio exterior y su última operación de ese tipo sea previa a la fecha de oficialización del permiso de embarque involucrado.

La entidad de seguimiento (a) calculará el monto alcanzado por la obligación a partir de la información disponible en el sistema SECOEXPO y la documentación comercial aportada por el exportador (el monto en divisas a ingresar y liquidar por una exportación estará determinado por el valor FOB de la mercadería registrado en la Aduana, más el valor de los demás conceptos incluidos en el precio según la condición de venta pactada); (b) verificará que la documentación resulte consistente con los registros aduaneros; determinará el plazo para el ingreso y liquidación de las divisas, y otorgamiento de extensiones de plazo en caso de corresponder; (d) registrará las imputaciones al seguimiento del permiso, ya sea mediante liquidación de las divisas, o bien mediante la aplicación de las divisas provenientes del cobro de la exportación de bienes al pago de las deudas permitidas por las Comunicaciones (siendo la entidad

encargada del seguimiento la responsable de constatar el cumplimiento de las condiciones y requisitos aplicables).

Cuando se considere parcial o totalmente cumplimentado el seguimiento de un permiso de embarque, la entidad deberá reportarlo al BCRA dentro de los 5 días hábiles de convalidada la imputación por parte de ella. La entidad deberá emitir una certificación de cumplido para aquellas destinaciones de exportación a consumo que acumularon imputaciones admitidas hasta alcanzar el total del monto a ingresar y liquidar. La entidad podrá considerar cumplimentado parcial o totalmente el seguimiento de un permiso de embarque cuando cuente con los elementos que le permitan considerar que la operación se encuentra en alguna de las situaciones excepcionales detalladas en las Comunicaciones.

Si, por el contrario, no se alcanzan los extremos para dar por cumplimentado el seguimiento, la entidad encargada del seguimiento deberá realizar la denuncia de incumplido dentro de los 10 días hábiles contados a partir de la fecha de vencimiento del plazo para la liquidación de las divisas del permiso. Asimismo, la entidad deberá notificar cualquier modificación en la situación de un permiso de embarque que fuera previamente reportado como incumplido por ésta. En particular, en caso de certificar el cumplimiento del permiso, deberá reportar también el cierre del incumplido.

También deberá hacerse el seguimiento respecto de todas las liquidaciones de divisas en el mercado de cambios a partir del 02.09.19 que correspondan a cobros de anticipos, prefinanciamientos u otras financiamientos para las cuales se admita la aplicación de divisas de cobros de exportaciones. Al igual que en el caso de la liquidación de divisas por pagos de exportaciones, por cada operación comprendida el exportador deberá seleccionar una entidad como responsable de su seguimiento, que realizará el seguimiento y emitirá los certificados de cumplimiento o las denuncias de incumplimiento, según corresponda. En el caso de financiamientos otorgados por entidades financieras locales, el seguimiento estará a cargo de la entidad que otorgó la financiación hasta su cancelación total. En los restantes casos, el seguimiento quedará inicialmente a cargo de la entidad que dé curso a la liquidación por el mercado de cambios, pudiendo el exportador modificarla posteriormente en la medida que no se hayan registrado aplicaciones de divisas a la cancelación de la misma. La entidad deberá verificar: i) el carácter genuino de la operación de financiamiento y su concordancia con el tipo de operación declarado; ii) que el exportador ha cancelado al acreedor con posterioridad al 02.09.19 un monto equivalente al cual se solicita la certificación de aplicación, como consecuencia de utilización de las divisas correspondientes al permiso indicado; iii) que, en caso de corresponder, por la operación cancelada se ha dado cumplimiento al "Relevamiento de activos y pasivos externos". La entidad deberá también registrar en sus bases de datos cualquier otra circunstancia de la que tome conocimiento y que implique una reducción del monto del principal adeudado y disponible para aplicación, no derivada de la aplicación de cobros de exportación de bienes, como ser: cancelación de prefinanciamientos con aplicación de anticipos, cancelaciones concretadas con la aplicación de servicios, devolución de financiamientos del exterior a través del mercado de cambios, condonación del acreedor, etc.

**b) Servicios provistos por Residentes a no Residentes.**

Se establece la obligación de ingresar y liquidar en el mercado de cambios los cobros de prestaciones de servicios realizados por un residente a favor de un no residente, cualquiera fuere el lugar de la prestación (incluso la República Argentina), fijándose un plazo de 5 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.

No obstante lo anterior, se ha establecido un régimen especial de aplicación de divisas de exportación a través de la Comunicación "A" 7123 (ver Secciones 4(b) y 6(b) de este apartado), que también dispensa al exportador de su obligación de ingreso y liquidación de divisas en Argentina.

**c) Transferencia de Activos No Financieros No Producidos.**

La percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación de activos no financieros no producidos deberá ingresarse y liquidarse en el mercado de cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de percepción de los fondos, tanto en el país o en el exterior, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Las Comunicaciones explicitan que se considerarán enajenaciones de activos no financieros no producidos aquellas transacciones en las que tiene lugar el traspaso de activos intangibles asociados con los derechos de propiedad económica de, entre otros, derechos de pesca, derechos minerales y espacio aéreo y electromagnético, los pases de deportistas –incluyendo los derechos de formación de deportistas percibidos a partir de operaciones entre terceros– y, en caso que se vendan por separado de la empresa propietaria: patentes, derechos de autor, concesiones, arrendamientos, marcas registradas, logotipos y dominios de Internet.

A raíz de las dudas surgidas acerca de este concepto, el BCRA aclaró extraoficialmente que la compraventa de inmuebles o propiedades entre personas humanas o jurídicas del sector privado en ningún caso queda comprendida en la definición de activos financieros no producidos.

d) **Excepción general para la obligación de liquidación.**

La obligación de liquidación no se aplica a la exportación de bienes o servicios, si se cumplen todas las condiciones siguientes:

i) Los fondos se depositarán en una cuenta bancaria local del exportador, denominada en moneda extranjera;

ii) El ingreso en la cuenta local se realiza dentro del plazo de liquidación aplicable en cada caso en virtud de las Comunicaciones;

iii) Los fondos así depositados se aplican simultáneamente a los pagos en moneda extranjera que se permiten al exportador en virtud de las Comunicaciones (por ejemplo, el pago de deuda financiera con sujetos del exterior, el pago de facturas comerciales con proveedores del exterior, entre otros);

iv) El pago permitido bajo esta mecánica es neutral para propósitos fiscales;

v) El exportador presenta una declaración jurada ante el banco correspondiente, en la que declara que el pago al que se aplican los fondos está permitido por la normativa aplicable.

**3. Deudas financieras con el exterior.**

a) Pagos de deudas financieras con el exterior al vencimiento.

Se establece la obligación de ingresar y liquidar en el mercado local de cambios el producido de nuevos endeudamientos financieros con el exterior que se desembolsen a partir del 1° de septiembre de 2019. Si bien no hay plazo normativo para cumplir con esta carga, el cumplimiento de esta obligación será condición para acceder al mercado de cambios para su posterior repago.

Como regla general, no se requiere la autorización previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para el repago de los servicios de deudas financieras con el exterior a su vencimiento si: (a) los desembolsos efectuados a partir del 1 de septiembre de 2019 hubieran sido ingresados y liquidados; (b) la deuda se encuentre informada en el Relevamiento, en caso de así corresponder; (c) se presenta una declaración jurada informando que: (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, o canjes de títulos valores por otros activos externos (esto último aplica a las operaciones realizadas con posterioridad al 12.07.21), o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, o haya entregado Pesos o activos locales líquidos a un accionista controlante directo; y (ii) se compromete a no realizar estas operaciones a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes; y (d) presente una declaración jurada: (i) informando que no posee activos externos líquidos disponibles en el exterior en exceso de US\$ 100.000; (ii) comprometiéndose a liquidar en el mercado de cambios el producido de todo activo externo no líquido adquirido con posterioridad al 28.05.2020, dentro de los cinco días hábiles de la liquidación de los mismos (v.g. aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo); (iii) manifestando que en el día en que se solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control

directo sobre ella, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales de adquisición de bienes y/o servicios; y (iv) en caso de haber entregado Pesos o activos locales líquidos a un accionista controlante directo, de la controlante dejando constancia que no ha efectuado ni efectuará operaciones de “contado con liquidación” en los 90 días previos ni en los 90 días posteriores.

Respecto de la obligación de liquidación del producido de los desembolsos como condición para permitir el acceso al mercado de cambios para su repago, se contempla una excepción general para la misma, si se cumplen las siguientes condiciones:

- (i) Los fondos se depositan en una cuenta bancaria local del prestatario, denominada en moneda extranjera.
  - (ii) Los fondos depositados se aplican inmediatamente a los pagos en moneda extranjera que se permiten al prestatario en virtud de las Comunicaciones; debiéndose aclarar que, en caso de que se aplique el nuevo endeudamiento financiero para el repago de un endeudamiento financiero preexistente, la vida promedio de ese nuevo endeudamiento deberá ser superior a la vida promedio del endeudamiento anterior.
- (iii) El pago permitido bajo esta mecánica es neutral para propósitos fiscales.
- (iv) El prestatario presenta una declaración jurada ante el banco correspondiente, en la que manifiesta que el pago al que se aplican los fondos está permitido por la normativa aplicable.

También como regla general, en el caso de endeudamientos financieros (1) cuyos desembolsos hubieran ocurrido antes del 1° de septiembre de 2019 o (2) que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso en virtud de la normativa aplicable (en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original), sólo se exigirá el segundo requisito (inscripción en el Relevamiento) y el tercer requisito (declaración jurada).

Asimismo, hasta el 31 de diciembre de 2021, se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado oficial de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor. Este requisito no resultará de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales. Tampoco resultará de aplicación cuando el cliente cuente con una “Certificación de aumento de exportaciones de bienes en el año 2021” por el equivalente del monto de capital que se abona.

No obstante todo lo antedicho, la Comunicación “A” 7272 (sus modificatorias y complementarias) estableció un régimen especial para los vencimientos de capital programados hasta 31.12.2021 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 financieras; o (c) emisión títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades financieras. Lo indicado precedentemente no resultará de aplicación cuando los vencimientos de capital correspondan a: (i) endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas, o garantizados por los mismos; (ii) endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos, o garantizados por los mismos; (iii) endeudamientos originados a partir del 01.01.2020 y cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios; (iv) endeudamientos originados a partir del 01.01.2020 y que constituyan refinanciaciones de vencimientos de capital posteriores a esa fecha, en la medida que la refinanciación haya permitido alcanzar los criterios del plan de refinanciación establecidos en la Comunicación “A” 7272; (v) la porción remanente de vencimientos ya refinanciados en la medida que la refinanciación haya permitido alcanzar los criterios del plan de refinanciación establecidos en la Comunicación “A” 7272; y (iv) un deudor que accede al mercado de cambios para la cancelación del capital por los endeudamientos comprendidos por un monto que no superará el equivalente a US\$ 2.000.000 en el mes calendario y en el conjunto de las entidades. A efectos de acceder al mercado libre de cambios (“MLC”) para pagar el capital de las deudas mencionadas, los sujetos locales deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios (los “Criterios”): (1) el monto neto por el cual se accederá al MLC en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía; y (2) el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años.

Se deja aclarado que, en la medida que hayan cumplido con los Criterios, se admitirá la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios de las siguientes operaciones: (a) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el exterior o en moneda extranjera en el país o emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior, realizadas a partir del 9.10.2020 con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años y que fueron entregados a acreedores de deudas refinanciadas; (b) endeudamientos financieros con el exterior, cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 16.10.2020; (c) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera que cumplan las condiciones previstas en el punto 3.6.1.3. de la Comunicación "A" 7123 y cuyos fondos hayan sido liquidados en el mercado de cambios a partir del 16.10.2020; y (iv) repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios a partir del 16.10.2020.

Por otra parte, la Ley 27.541 (cf. reforma Ley 27.562) ha establecido la caducidad de los planes de pagos fiscales allí previstos en caso de que el sujeto beneficiario acceda al mercado de cambios para realizar pagos de beneficios netos a entidades vinculadas por intereses o retribuciones pagados por créditos, préstamos o colocaciones de fondos de cualquier origen o naturaleza.

Los residentes que deban realizar pagos de servicios de deudas financieras con el exterior pueden realizar compras de moneda extranjera con anterioridad al plazo admitido por la normativa cuando los fondos adquiridos sean depositados en cuentas en moneda extranjera de su titularidad abiertas en entidades financieras locales. La anterioridad en el acceso no debe superar los 5 días hábiles del plazo admitido para el pago sin conformidad del BCRA (es decir, contados a partir del tercer día hábil anterior a la fecha de vencimiento), y el acceso diario no debe superar el 20% del monto que se cancelará al vencimiento. Los fondos en moneda extranjera que no se utilicen en la cancelación del servicio de deuda comprometido, deberán liquidarse en el mercado de cambios dentro de los 5 días hábiles posteriores al vencimiento.

Finalmente, las deudas financieras originadas en la importación argentina de bienes que no encuadren como deudas comerciales por importación de bienes, deberán además cumplir con los requisitos previstos para el pago de deudas comerciales. Para mayor detalle sobre este tratamiento particular, se remite al Punto 5(a) de este apartado.

b) Régimen Especial Comunicación A 7123

La Comunicación "A" 7123 estableció un régimen especial para la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios al pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, o de nuevas 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 de "Exterior y cambios", (a) cuya vida promedio, considerando los pagos de servicios de capital e intereses, sea no inferior a 1 (un) año; y (b) cuyos fondos (i) hayan sido ingresados y liquidados por el MLC a partir del 02.10.2020, y (ii) hayan sido destinados a la financiación de proyectos de inversión en el país que generen (A) un aumento en la producción de bienes que, en su mayor parte, serán colocados en mercados externos y/o que permitirán sustituir importaciones de bienes (entendiéndose cumplida esta condición cuando se demuestre razonablemente que al menos dos tercios del incremento en la producción de bienes como resultado del proyecto, tendrá como destino los mercados externos y/o la sustitución de importaciones en los tres años siguientes a la finalización del proyecto, con un efecto positivo en el balance cambiario de bienes y servicios); y/o (B) un aumento en la capacidad de transporte de exportaciones de bienes y servicios con la construcción de obras de infraestructura en puertos, aeropuertos y terminales terrestres de transporte internacional.

Para calificar dentro de este régimen especial, los deudores deberán designar una entidad financiera local que se encargará de: (a) certificar al BCRA el cumplimiento de las condiciones para la elegibilidad del proyecto, (b) efectuar el seguimiento de la ejecución del proyecto y su financiación, (c) certificar el cumplimiento de las condiciones de elegibilidad de las operaciones a las cuales se aplicarán las divisas,

(c) efectuar el seguimiento de los permisos de embarques cuyos cobros se mantengan en el

exterior acorde a lo previsto en la presente norma, (e) efectuar el seguimiento de las garantías constituidas y de las cuentas especiales locales que se constituyan, y (f) cumplimentar los requerimientos de información que establezca el BCRA al respecto a estas operaciones.

Esta entidad de seguimiento deberá remitir por nota dirigida a la Gerencia Principal de Exterior y Cambios, dentro de los 90 días posteriores al primer ingreso de fondos, la correspondiente certificación de que el proyecto a financiarse cumple las condiciones que permiten encuadrar la operación; la cual deberá contener como mínimo, (i) la descripción del proyecto, (ii) el monto proyectado a invertir y la composición del financiamiento, y (iii) si existen endeudamientos financieros con el exterior que contemplen el mantenimiento de cuentas de garantías o cuentas específicas sin estar en garantía, identificación del tipo de cuenta y entidad financiera del exterior. La certificación que emita la entidad financiera deberá basarse en las proyecciones sobre el aumento anual esperado en la producción de bienes exportables o que permiten sustituir importaciones, ventas externas en base al análisis de posibilidades de colocación o en su caso importaciones a sustituir, proporción de futuras ventas externas o sustitución de importaciones a cubrir con la producción del nuevo proyecto, flujos de divisas esperados y flujos de divisas con afectación a la atención de los servicios del financiamiento.

La entidad de seguimiento podrá solicitar los dictámenes profesionales que estime necesarios para asegurar la razonabilidad y genuinidad de la operación en los aspectos económicos y financieros, que deberán ser complementados con dictámenes sobre los aspectos técnicos del proyecto, cuando el mismo no cuente con la aprobación en los términos de la Ley 26.360.

Adicionalmente, la Comunicación "A" 7138 dispuso la posibilidad de aplicar los cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios al pago de capital e intereses de (a) los nuevos endeudamientos cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios y hayan permitido alcanzar los parámetros previstos en el esquema de refinanciación previsto en la Comunicación "A" 7106; y (b) las nuevas emisiones 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, cuya entrega a los acreedores haya permitido alcanzar los parámetros previstos en el esquema de refinanciación postulado.

c) Prepagos de deudas financieras con el exterior.

Respecto de la precancelación de deudas financieras con el exterior, se permite sin necesidad de autorización del BCRA en la medida en que la precancelación tenga lugar hasta 3 días hábiles antes al vencimiento del servicio de deuda (capital y/o intereses) respectivo.

La precancelación con una anticipación mayor a ese plazo, está sujeta a la autorización previa del BCRA. Sin embargo, esa autorización no será requerida si (a) dicho pago anticipado se realiza con fondos de una nueva deuda financiera, siempre que (i) su vida promedio sea mayor que la de la deuda financiera precancelada; (ii) la primera fecha de pago del principal de la nueva deuda no sea anterior a la fecha de pago del principal inmediatamente posterior de la deuda precancelada; y (iii) el monto del primer servicio de capital del nuevo endeudamiento no sea mayor al monto del primer servicio de capital futuro previsto de la deuda que se cancela o (b) solo para las Deudas 7106, con una antelación de hasta 30 días corridos a la fecha de vencimiento, para el pago de capital e intereses, cuando la precancelación se concreta en el marco de un plan de refinanciamiento en los términos de la Comunicación "A" 7106 y se verifica la totalidad de las siguientes condiciones: (i) 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 (ii) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento no supere el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda refinanciada; o (C) con anterioridad a la fecha de vencimiento original, 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: (i) el monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; (ii) la vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y (iii) 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. .

d) Pagos por parte de un residente no deudor.

Las entidades podrán dar acceso al mercado local de cambios para realizar pagos de principal o intereses a los fideicomisos constituidos por un residente para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de su obligación, en la medida que verifiquen que el deudor hubiese tenido acceso para realizarel pago a su nombre por cumplimentar las disposiciones normativas aplicables.

Las centrales locales de depósito colectivo de valores podrán pagar al exterior los fondos percibidos en moneda extranjera por los servicios de capital y renta de títulos del Tesoro Nacional que sean re-transferidos al exterior como parte del proceso de pago a solicitud de las centrales de depósito colectivo del exterior. En este sentido, la norma no destraba la situación para las personas jurídicas o las provincias que deben pagar sus títulos de deuda en el exterior a través de Caja de Valores S.A., atento a que el agente depositario tiene prohibido girar los Dólares Estadounidenses a cuentas de personas del exterior.

Finalmente, las entidades financieras que obtengan financiamiento en el exterior para el fondeo de financiación de operaciones de exportación o importación de residentes tendrán acceso al mercado de cambios para realizar los pagos de capital e intereses de ese financiamiento obtenido en el exterior. Asimismo, podrán acceder para precancelar dichas líneas de crédito en la medida que la financiación otorgada por la entidad local haya sido pre cancelada por el deudor. La entidad deberá contar con la validación de la declaración del Relevamiento, en la medida que sea aplicable.

e) Garantías de deudas financieras con el exterior.

Respecto a la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de endeudamiento, las entidades podrán dar acceso al mercado local de cambios a los residentes con endeudamientos financieros con el exterior con acreedores no vinculados, o a los fideicomisos constituidos en el país para garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos, en tanto se cumplan las siguientes condiciones: (i) se trate de endeudamientos financieros y/o comerciales con el exterior que normativamente tengan acceso al mercado de cambios para su repago y en cuyos contratos se prevea la acreditación de los fondos en cuentas de garantía de futuros servicios de las deudas con el exterior; (ii) los fondos adquiridos sean depositados en cuentas abiertas en entidades financieras locales en el marco de las condiciones establecidas en los contratos (salvo para los contratos celebrados antes del 31.08.2019 que establezcan el depósito en una cuenta abierta en una entidad financiera del exterior como opción única y exclusiva, en cuyo caso las Comunicaciones permiten el depósito en dicha cuenta); (iii) las garantías acumuladas en moneda extranjera no superen el valor a pagar en el próximo vencimiento de servicios; (iv) el monto diario de acceso no supere el 20% del monto previsto en el punto anterior; y (v) la entidad interviniente haya verificado la documentación del endeudamiento externo del deudor y cuente con los elementos que le permita avalar que el acceso se realiza en las condiciones establecidas por el BCRA.

**4. Importaciones.**

a) Bienes.

i) Régimen General.

Se consideran “importaciones argentinas de bienes” a aquellas operaciones que cuenten (o deban contar) con el correspondiente registro de ingreso aduanero de los bienes ante la Aduana de la República Argentina. El pago de importaciones de bienes comprende a todo concepto que forme parte de la condición de compra pactada registrada en la factura emitida por el proveedor del exterior.

Sumado al requisito de haber incluido la deuda financiera dentro del Relevamiento y de presentar la declaración jurada sobre operaciones con títulos valores, el importador residente local deberá cumplir con los requisitos del Capítulo 10 de la Comunicación “A” 6844 del BCRA. A tal efecto, se distinguen dos tipos de pagos de importaciones argentinas de bienes: (a) pagos de importaciones que cuentan con registro de ingreso aduanero; o (b) pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente.

Asimismo, se incluyen en este régimen las deudas comerciales por importación de bienes; a saber:

(a) Financiación a cualquier plazo otorgada por el proveedor del exterior.

(b) Financiación a cualquier plazo otorgada por una agencia de crédito a la exportación del exterior para financiar la compra de importaciones argentinas de bienes u otras deudas que tengan origen en operaciones de importación en las que el acreedor sea una agencia oficial de crédito a la exportación.

(c) Financiación a cualquier plazo otorgada por una entidad financiera del exterior, donde los desembolsos en divisas se aplican, neto de gastos, directa e íntegramente al pago anticipado y/o a la vista al proveedor del exterior.

(d) Financiación a cualquier plazo otorgada por una entidad financiera local donde los desembolsos en divisas se aplican, neto de gastos, directa e íntegramente al pago anticipado y/o a la vista al proveedor del exterior.

(e) Financiación a plazos no superiores a los 365 días corridos desde la fecha de embarque otorgada por una entidad financiera local como complemento de la financiación del exterior.

(f) Financiación a cualquier plazo otorgada por una entidad financiera local como complemento de la financiación del exterior contemplada en los puntos anteriores, siempre que la misma sea otorgada con la apertura de una carta de crédito o letras avaladas, o con un crédito aprobado en firme por la entidad, con anterioridad a la fecha de embarque.

(g) Cuotas pendientes de contratos de alquiler de bienes con opción de reemplazo, compra o devolución.

(h) Las operaciones de financiación del exterior otorgadas en las condiciones de los puntos inmediatos precedentes, que registren cambios en el acreedor externo sin que se modifiquen las condiciones financieras de la misma y las restantes cláusulas contractuales del financiamiento original.

(i) Las refinanciaci3nes de cualquiera de las operaciones de los puntos inmediatos precedentes que fueran otorgadas por el acreedor.

Asimismo, se rigen por este Capítulo 10 las deudas de entidades financieras locales por líneas de crédito del exterior aplicadas a la financiación de importaciones de bienes y de los servicios contenidos en la condición de compra pactada, en la medida que la misma califique como deuda comercial por importación de bienes.

Los pagos por deudas originadas en importaciones de bienes que no encuadren como deudas comerciales de importación se registrarán por las normas que sean de aplicaci3n para la cancelaci3n de servicios de capital de préstamos financieros.

Las importaciones de bienes se someten al sistema de “Seguimiento de Pagos de Importaciones” (SEPAIMPO), que incorpora la informaci3n de las oficializaciones de importaci3n y las operaciones cursadas por el mercado de cambios asociadas a importaciones de bienes. El importador deberá nominar una entidad para realizar el seguimiento en el SEPAIMPO y verificar el cumplimiento de las condiciones estipuladas en las Comunicaciones.

Adicionalmente, cabe destacar que el importador deberá en todos los casos presentar (a) una declaraci3n jurada informando que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidaci3n en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; y (ii) se compromete a no realizar ventas de títulos valores con liquidaci3n 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; y (b) una declaraci3n jurada (i) informando que no posee activos externos líquidos disponibles en el exterior en exceso de US\$ 100.000 , y (ii) comprometiéndose a liquidar en el MLC el producido de todo activo externo no líquido adquirido con posterioridad al 28.05.2020, dentro de los cinco días hábiles de la liquidaci3n de los mismos (v.g. aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo).

En las operaciones que cuenten con el registro de ingreso aduanero, la entidad interviniente podrá dar acceso al mercado de cambios para el pago al exterior de importaciones, en la medida que verifique

previamente que (i) cuenta con constancia del registro aduanero del ingreso al país de los bienes que originan el pago a cancelarse; (ii) cuenta con copia de factura comercial emitida en el exterior a nombre del cliente residente en el país; (iii) cuenta con copia del documento de transporte; (iv) que la documentación presentada le permita establecer la fecha de vencimiento de la obligación con el exterior por parte del importador o, en su defecto, que la operación no tiene una fecha de vencimiento pactada; y (v) que el total de los pagos realizados con imputación a la oficialización de importación, incluyendo el pago cuyo curso se está solicitando, no supera el monto facturado en la condición de compra pactada. El beneficiario del pago a realizar debe ser el proveedor del exterior o, en su caso, la entidad financiera del exterior o la agencia oficial de crédito que financió la compra, o el no residente que compró el crédito al acreedor comercial.

Los pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente incluyen (a) los pagos anticipados, (b) los pagos a la vista contra la presentación de la documentación de embarque, (c) los pagos de deudas comerciales al exterior en las que se cumplió la condición de compra pactada entre exportador e importador, y (d) la cancelación de garantías comerciales de importaciones de bienes otorgadas por entidades locales. En todos estos casos, los pagos realizados quedarán alcanzados por el seguimiento del SEPAIMPO, hasta que se acredite el ingreso de la mercadería. La entidad por la cual se cursó el pago será la entidad encargada de dicho seguimiento y de efectuar los registros correspondientes en el SEPAIMPO; y dará acceso al mercado de cambios para el pago al exterior en la medida que verifique previamente la documentación que permite determinar la existencia de una compra de bienes al exterior, donde se exige el anticipo de parte o el total de los fondos con anterioridad a la fecha de entrega de los bienes en la condición de compra pactada (y en el caso de pagos a la vista, el correspondiente documento de transporte y embarque) , así como que el importador cuente con la declaración efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI) en estado "SALIDA" con relación a los bienes involucrados, en todos los casos en que dicha declaración sea requisito para el registro de la solicitud de destinación de importación para consumo..

Adicionalmente, en el caso de que el cliente no sea una persona humana y se haya constituido hasta 365 días corridos antes de la fecha de acceso al mercado de cambios, para dar curso a nuevos pagos se requerirá la conformidad previa del BCRA cuando el monto pendiente de regularización por pagos anticipados de importaciones sea mayor al equivalente de US\$ 5 millones, incluido el monto por el cual se solicita el acceso al mercado de cambios. Además, el importador no deberá registrar (a) situaciones de demora en la regularización de pagos con registro de ingreso aduanero pendiente realizados a partir del 02.09.19 (teniendo presente que, a partir del 02.11.2020, se considerarán automáticamente en situación de demora a los pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente (pagos a la vista, pagos de deudas comerciales al exterior, o cancelación de garantías comerciales de importaciones de bienes otorgadas por entidades locales) concretados entre el 02.09.2019 y el 31.10.2019, y que no se encuentren regularizados), ni (b) condenas o sumarios penales cambiarios por infracciones al artículo 1° inciso c) de la Ley 19.359 relativas a regímenes de pagos por importaciones de bienes por operaciones anteriores al 02.09.19, y la condena hubiera sido dictada dentro de los cinco años anteriores a la fecha de la nueva operación.

En los pagos anticipados, deberá contarse con la declaración jurada del cliente de que se compromete a demostrar el registro del ingreso aduanero de los bienes dentro del plazo que corresponda según tipo de bien a importar (90 días corridos a partir de la fecha de acceso al mercado de cambios, excepto para los bienes de capital , donde el plazo se extenderá a 270 días corridos) o en su defecto, proceder en ese plazo a la liquidación en el mercado de cambios de los fondos en moneda extranjera asociados a la devolución del pago efectuado. En el caso de que el proveedor del exterior sea una contraparte vinculada con el importador o se necesiten plazos mayores para la oficialización del despacho de importación, se requerirá la previa conformidad del BCRA antes del acceso al mercado de cambios. El importador podrá solicitar una ampliación de los plazos correspondientes, sujeto a las condiciones previstas en las Comunicaciones, quedando expresamente establecido que la demora en efectuar la oficialización por decisiones del importador motivadas en cuestiones financieras o de mercado no está comprendida entre las causales admitidas.

En casos de importaciones con cartas de crédito o letras avaladas emitidas u otorgadas por entidades financieras locales, las entidades tendrán acceso al mercado de cambios para su cancelación al exterior al vencimiento, independientemente de la presentación por parte del importador, de la documentación requerida para cursar pagos al exterior; pero siempre que el importador cuente con la declaración

efectuada a través del Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMI) en estado "SALIDA" con relación a los bienes involucrados, en todos los casos en que dicha declaración sea requisito para el registro de la solicitud de destinación de importación para consumo. Asimismo, las entidades financieras tendrán acceso al mercado de cambios para la cancelación al vencimiento de líneas de crédito comerciales del exterior aplicadas a la financiación de importaciones argentinas de bienes y de los servicios contenidos en la condición de compra pactada, en la medida que la misma califique como deuda comercial.

Con relación a la precancelación de deudas por importaciones de bienes, el acceso al mercado de cambios queda sujeto a la conformidad previa del BCRA.

Respecto a la constitución de las garantías por los montos exigibles en los contratos de créditos para financiar importaciones, resulta de aplicación lo explicado en el Punto 3 de este documento.

ii) **Régimen Transitorio (hasta el 31 de diciembre de 2021).**

Cabe aclarar, no obstante, que hasta el 31 de diciembre de 2021, se ha limitado sustancialmente acceso al MLC para la realización de pagos de ciertas importaciones de bienes o la cancelación de capital de deudas originadas en la importación de bienes. En estos casos se requerirá la conformidad previa del BCRA excepto que se verifique alguna de las siguientes situaciones:

(1) la entidad cuente con una declaración jurada dejando constancia de que el monto total de los pagos asociados a sus importaciones de bienes cursados a través del mercado de cambios a partir del 1.1.2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supera en más del equivalente a USD 1.000.000 (un millón de dólares estadounidenses) al monto que surge de considerar: (A) el monto por el cual el importador tendría acceso al mercado de cambio al computar las importaciones de bienes que constan a su nombre en el sistema SEPAIMPO y que fueron oficializadas entre el 1.1.2020 y el día previo al acceso al mercado de cambios; más (B) el monto de los pagos cursados por el mercado de cambios a partir del 6.7.2020 que correspondan a importaciones de bienes ingresadas por Solicitud Particular o Courier o a operaciones que queden comprendidas en los puntos 10.9.1. a 10.9.3. de la Comunicación "A" 7272, que se hayan embarcado a partir del 1.7.2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha, más (C) el monto de los pagos cursados en el marco de los puntos 10.11.2. a 10.11.8. de la Comunicación "A" 7272 no asociados a importaciones comprendidas los puntos 10.11.1.1. y 10.11.1.2 de la Comunicación "A" 7272, más (D) los pagos asociados a bienes donados al Ministerio de Salud de la Nación para fortalecer la capacidad de atención médica o sanitaria del país, según lo previsto en el punto 10.6.5. de la Comunicación "A" 7272; menos (E) el monto pendiente de regularizar por pagos de importaciones con registro aduanero pendiente realizados entre el 1.9.19 y el 31.12.19.

(2) se trate de un pago diferido o a la vista de importaciones de bienes que corresponda a operaciones que se hayan embarcado a partir del 1.7.2020 o que habiendo sido embarcadas con anterioridad no hubieran arribado al país antes de esa fecha. En el caso de tratarse de pagos diferidos de importaciones oficializadas a partir del 1.7.2020, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que la parte que se abona de tales importaciones no ha sido previamente computada a los efectos de realizar pagos en el marco del punto 10.11.1. de la Comunicación "A" 7272.

(3) se trate de un pago asociado a una operación no comprendida en el punto 10.11.2. de la Comunicación "A" 7272 y 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 cuente con una garantía otorgada por las mismas, en la medida que la deuda con tales acreedores se haya originado con anterioridad al 1.7.2020 o surgido de contratos de garantía anteriores a esa fecha. Si la deuda fue adquirida por estos acreedores luego de esa fecha a un acreedor distinto a los detallados, el pago no quedará comprendido en esta excepción. En el caso de tratarse de pagos de importaciones oficializadas a partir del 1.1.2020, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que la parte que se abona de tales no ha sido previamente computada a los efectos de realizar pagos en el marco del punto 10.11.1. de la Comunicación "A" 7272.

(4) se trate de un pago por: i) 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 o iii) los fideicomisos constituidos con aportes del sector

público nacional.

(5) se trate de un pago de importaciones de bienes cursado por una persona jurídica que tenga a su cargo la provisión de medicamentos críticos cuyo registro de ingreso aduanero se concreta mediante SolicitudParticular por el beneficiario de la cobertura médica.

(6) 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.

(7) se trate de un pago anticipado de importaciones destinado a la adquisición de bienes de capital.

(8) se trate del pago de capital de deudas comerciales por la importación de bienes según lo dispuesto en el punto 10.2.4. de la Comunicación "A" 7272 y el cliente cuenta con una "Certificación de aumento de exportaciones de bienes en el año 2021" emitida en el marco del punto 3.18. de la Comunicación "A" 7272, por el equivalente al valor del monto que se pretende abonar.

(9) La entidad cuente con una declaración jurada del cliente dejando constancia de que, incluyendo el pago anticipado cuyo curso se está solicitando, no se supera el equivalente a US\$ 3.000.000 del monto que surge al considerar los puntos 10.11.1.1. a 10.11.1.5. de la Comunicación "A" 7272 y se trata de pagos para 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. La entidad debe, adicionalmente a solicitar la declaración jurada del cliente, constatar que lo declarado respecto al monto resulta compatible con los datos existentes en el BCRA a partir del sistema online implementado a tal efecto.

## **5. Pago de dividendos y utilidades.**

### **(a) Régimen General**

Las Comunicaciones permiten el acceso al mercado de cambios para girar divisas al exterior en concepto de utilidades y dividendos a accionistas no residentes, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan las siguientes condiciones:

- Las utilidades y dividendos correspondan a balances cerrados y auditados (es decir, no se permite el adelanto de dividendos).

- El monto total abonado por este concepto a accionistas no residentes, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el monto en moneda local que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas. En este sentido, la entidad deberá contar con una declaración jurada firmada por el representante legal de la empresa residente o un apoderado con facultades suficientes para asumir este compromiso en nombre de la misma.

- El monto total de transferencias por este concepto cursadas a través del mercado de cambios desde el 17.01.2020, incluido el pago cuyo curso se está solicitando, no supere el 30% del valor de los nuevos aportes de inversión extranjera directa en empresas residentes ingresados y liquidados a través del mercado de cambios a partir de la mencionada fecha. A tal efecto, la entidad deberá contar con una certificación emitida por la entidad que dio curso a la liquidación respecto a que no ha emitido certificaciones a los efectos previstos en este punto por un monto superior al 30% del monto liquidado.

- El acceso se produce en un plazo no menor a los 30 días corridos desde la liquidación del último aporte que se computa a efectos del punto anterior.

- Se presente la documentación que avale la capitalización definitiva del aporte. En caso de no disponerla, deberá presentar constancia del inicio del trámite de inscripción ante el Registro Público de Comercio de la decisión de capitalización definitiva de los aportes de capital computados de acuerdo a los requisitos legales correspondientes y presentar la documentación de la capitalización definitiva del aporte dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

- La entidad deberá verificar que el cliente haya dado cumplimiento en caso de corresponder, a la declaración de la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos” por las operaciones involucradas.

Sin perjuicio de lo anterior, cabe destacar que la entidad que desea girar los dividendos deberá en todos los casos presentar (a) una declaración jurada informando que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; y (ii) se compromete a no realizar 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; y (b) una declaración jurada (i) informando que no posee activos externos líquidos disponibles en el exterior en exceso de US\$ 100.000 , y (ii) comprometiéndose a liquidar en el MLC el producido de todo activo externo no líquido adquirido con posterioridad al 28.05.2020, dentro de los cinco días hábiles de la liquidación de los mismos (v.g. aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo).

Los casos que no encuadren en lo expuesto precedentemente requerirán la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para el giro al exterior de divisas por estos conceptos; excepto para las repatriaciones de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que el aporte de capital haya sido ingresado y liquidado por el mercado de cambios a partir del 02.10.2020 y la repatriación tenga lugar como mínimo 2 (dos) años después de su ingreso.

Sin perjuicio de la normativa cambiaria aplicable, deberá tenerse presente las restricciones para distribución de dividendos contenidas en (a) los términos y condiciones del otorgamiento del Salario Complementario bajo el Decreto 332/2020; y (b) el Punto 6.6.1 de la Ley 27.541 (cf. reforma Ley 27.562), respecto de la caducidad de planes de pagos fiscales

(b) Régimen Especial Comunicación A 7123

La Comunicación “A” 7123 estableció un régimen especial para la aplicación de cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios a la repatriación de inversiones directas de no residentes en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, en la medida que (a) se produzca con posterioridad a la fecha de finalización y puesta en ejecución del proyecto de inversión y, como mínimo, 1 (un) año después del ingreso del aporte de capital en el mercado de Cambios; y (b) cuyos fondos (i) hayan sido ingresados y liquidados por el MLC a partir del 02.10.2020, y (ii) hayan sido destinados a la financiación de proyectos de inversión en el país que generen (A) un aumento en la producción de bienes que, en su mayor parte, serán colocados en mercados externos y/o que permitirán sustituir importaciones de bienes (entendiéndose cumplida esta condición cuando se demuestre razonablemente que al menos dos tercios del incremento en la producción de bienes como resultado del proyecto, tendrá como destino los mercados externos y/o la sustitución de importaciones en los tres años siguientes a la finalización del proyecto, con un efecto positivo en el balance cambiario de bienes y servicios); y/o (B) un aumento en la capacidad de transporte de exportaciones de bienes y servicios con la construcción de obras de infraestructura en puertos, aeropuertos y terminales terrestres de transporte internacional.

Para calificar dentro de este régimen especial, los deudores deberán designar una entidad financiera local que se encargará de: (a) certificar al BCRA el cumplimiento de las condiciones para la elegibilidad del proyecto, (b) efectuar el seguimiento de la ejecución del proyecto y su financiación, (c) certificar el cumplimiento de las condiciones de elegibilidad de las operaciones a las cuales se aplicarán las divisas, (d) efectuar el seguimiento de los permisos de embarques cuyos cobros se mantengan en el exterior acorde a lo previsto en la presente norma, (e) efectuar el seguimiento de las garantías constituidas y de las cuentas especiales locales que se constituyan, y (f) cumplimentar los requerimientos de información que establezca el BCRA al respecto a estas operaciones.

Esta entidad de seguimiento deberá remitir por nota dirigida a la Gerencia Principal de Exterior y Cambios, dentro de los 90 días posteriores al primer ingreso de fondos, la correspondiente certificación de que el proyecto a financiarse cumple las condiciones que permiten encuadrar la operación; la cual deberá contener como mínimo, (i) la descripción del proyecto, (ii) el monto proyectado a invertir y

la composición del financiamiento, y (iii) si existen endeudamientos financieros con el exterior que contemplen el mantenimiento de cuentas de garantías o cuentas específicas sin estar en garantía, identificación del tipo de cuenta y entidad financiera del exterior. La certificación que emita la entidad financiera deberá basarse en las proyecciones sobre el aumento anual esperado en la producción de bienes exportables o que permiten sustituir importaciones, ventas externas en base al análisis de posibilidades de colocación o en su caso importaciones a sustituir, proporción de futuras ventas externas o sustitución de importaciones a cubrir con la producción del nuevo proyecto, flujos de divisas esperados y flujos de divisas con afectación a la atención de los servicios del financiamiento.

La entidad de seguimiento podrá solicitar los dictámenes profesionales que estime necesarios para asegurar la razonabilidad y genuinidad de la operación en los aspectos económicos y financieros, que deberán ser complementados con dictámenes sobre los aspectos técnicos del proyecto, cuando el mismo cuente con la aprobación en los términos de la Ley 26.360.

Adicionalmente, la Comunicación "A" 7138 dispuso la posibilidad de aplicar los cobros en divisas por exportaciones de bienes y servicios a la repatriación de inversiones directas cuyos fondos hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios y hayan permitido alcanzar los parámetros previstos en el esquema de refinanciación previsto en la Comunicación "A" 7106.

## **6. Acceso al mercado de cambios para la constitución de activos externos.**

### **(a) Personas Jurídicas y otras entidades**

Las Comunicaciones establecen la necesidad de contar con la autorización previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión y fideicomisos locales para los siguientes conceptos: (i) A01 suscripción de instrumentos de deuda entre empresas afiliadas; (ii) A02 inversiones inmobiliarias en el exterior de residentes; (iii) A03 otras inversiones directas de residentes; (iv) A04 suscripción de títulos de deuda; (v) A06 préstamos otorgados por residentes a no residentes; (vi) A07 depósitos en el exterior de residentes; (vii) A08 otras inversiones en el exterior de residentes; (viii) A09 operaciones de empresas procesadoras de pagos; y (ix) A14 billetes asociados a operaciones entre residentes. Estos conceptos se vinculan con el concepto de "atesoramiento" (ahorro e inversiones en el exterior de residentes).

Estas disposiciones no alcanzan a las entidades autorizadas para operar en cambios, cuyas tenencias en moneda extranjera se rigen por las normas específicas aplicables.

Por otra parte, la Ley 27.541 (cf. reforma Ley 27.562) ha establecido la caducidad de los planes de pagos fiscales allí previstos en caso que el sujeto beneficiario realice transferencias al exterior, o compras en el exterior, de activos financieros.

Por su parte, las personas jurídicas no residentes requerirán la autorización previa por parte del BCRA para la compra de moneda extranjera, excepto en los siguientes casos: (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; o (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. (b) Personas Humanas.

Las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios a las personas humanas residentes para la formación de activos externos (códigos de conceptos A01, A02, A03, A04, A06, A07, A08, A09, y A14) y remisión de ayuda familiar, sin la conformidad previa del BCRA, en la medida que no se supere el equivalente de US\$ 200 en el mes calendario en el conjunto de las entidades y por el conjunto de los conceptos señalados. Cuando las sumas adquiridas/transferidas por estos conceptos superen el equivalente de US\$ 100 mensuales, las operaciones deberán cursarse con débito a cuentas locales.

No obstante, los consumos en el exterior con tarjeta de débito con débito en cuentas locales en Pesos y los montos en moneda extranjera adquiridos por las personas humanas en el mercado de cambios a partir del 01.09.2020 para la cancelación de obligaciones entre residentes en el marco de lo dispuesto en el punto 3.6 de las normas de "Exterior y cambios" (incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera

efectuados mediante tarjetas de crédito), serán deducidos, a partir del mes calendario siguiente, de los US\$ 200 mensuales. En el caso de que el monto adquirido fuese superior al máximo disponible para el mes siguiente o éste ya hubiese sido absorbido por otras compras registradas desde el 01.09.2020, la deducción será trasladada a los máximos computables de los meses subsiguientes hasta completar el monto adquirido.

Se establece como requisito adicional la presentación de una declaración jurada por parte del cliente en la cual se comprometa a no concertar en el país operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes.

Esta posibilidad de adquirir hasta US\$ 200 o US\$ 100 (según el caso) para atesoramiento ha sido restringida, no obstante, para aquellas personas físicas que (i) hayan accedido a los préstamos a tasa cero dispuestos por el Decreto N° 332/2020, hasta la total cancelación de ese crédito o (ii) hayan accedido a las financiaciones bajo la Comunicación “A” 7082, hasta la total cancelación del crédito; (iii) sean beneficiarias de lo dispuesto en el punto 4 de la Comunicación “A” 6949 y complementarias (refinanciación de deuda financiera con entidades bancarias y tarjetas de crédito), hasta la total cancelación de la financiación; o (iv) sean beneficiarias del artículo 2° del Decreto N° 319/2020 (mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota, o hasta la total cancelación de la financiación) o (v) sean empleados de empresas que hayan recibido la asistencia de Salario Complementario bajo el Decreto 332/2020; o (vi) revistan el carácter de funcionarios públicos nacionales a partir del rango de Subsecretario de Estado (o rango equivalente), como así también a los miembros de los directorios de los bancos públicos nacionales y el BCRA.

Asimismo, en cada mes calendario, las cajas de ahorro en moneda extranjera que posean más de un titular solo puedan tener acreditaciones por compras de moneda extranjera para portafolio –formación de activos externos– por parte de uno de ellos.

El BCRA informará periódicamente a las entidades autorizadas a operar en cambios la identidad de las personas humanas que hayan excedido el límite mensual de compra, a las cuales no podrán dar acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera en el marco de las operaciones contempladas.

La transferencia de divisas de las personas humanas desde sus cuentas locales en moneda extranjera a cuentas bancarias propias en el exterior se puede efectuar sin restricciones (excepto para aquellas personas físicas que hayan accedido a los préstamos a tasa cero dispuestos por el Decreto 332/2020). No obstante, el acceso de las personas humanas residentes al mercado de cambio para transferir divisas al exterior, debe tener como destino cuentas bancarias de su titularidad en el exterior y ser acompañadas de una declaración jurada de que no han efectuado venta de títulos valores con liquidación local en moneda extranjera en los últimos 5 días hábiles.

Los retiros de efectivo en el exterior con tarjetas de débito locales sólo podrán ser efectuadas con débito en cuentas locales del cliente en moneda extranjera (es decir, que se debitarán en moneda extranjera de las cuentas en moneda extranjera, y no en Pesos).

Las Comunicaciones habilitaron el acceso al mercado de cambios de las personas humanas para la compra de moneda extranjera a ser aplicada simultáneamente a la compra de inmuebles en el país destinados a vivienda única, familiar y de ocupación permanente. El acceso será otorgado en la medida que cuente con las siguientes características: (i) se trate de fondos provenientes de préstamos hipotecarios otorgados por entidades financieras locales, o el programa PROCREAR; (ii) en caso de existir codeudores, el acceso se registre en forma individual a nombre de cada persona humana por hasta el monto prorrateado que les corresponda; (iii) considerando el total de los codeudores el acceso se realiza por hasta el monto del préstamo o el equivalente a 100.000 Dólares Estadounidenses, el monto que resulte menor; (iv) cada codeudor firme una declaración jurada en la cual se compromete a no adquirir divisas correspondientes a formación de activos externos, remisión de ayuda familiar o la operatoria con derivados, por el tiempo que resulte necesario hasta completar el monto adquirido bajo este régimen; y (v) el total de los fondos destinados a la compra, tanto en moneda local como en moneda extranjera sean depositados o transferidos simultáneamente a una cuenta en una entidad financiera a nombre del vendedor de la propiedad.

Por otra parte, la Ley 27.541 (cf. reforma Ley 27.562) ha establecido la caducidad de los planes de pagos fiscales allí previstos en caso que el sujeto beneficiario realice transferencias al exterior, o compras en el exterior, de activos financieros.

En cuanto a los consumos con tarjetas en el exterior, el mismo no está limitado como regla general (sin perjuicio de consumir el cupo de US\$ 200 Dólares Estadounidenses para atesoramiento); excepto cuando tales pagos se originen, en forma directa o indirecta a través del uso de redes de pagos internacionales, en las siguientes operaciones: (a) la participación en juegos de azar y apuestas de distinto tipo y/o, (b) la transferencia de fondos a cuentas en Proveedores de Servicios de Pago y/o, (c) la transferencia de fondos a cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados el exterior y/o, (d) la realización de operaciones cambiarias en el exterior y/o, (e) la adquisición de criptoactivos en sus distintas modalidades. En estos casos particulares, las tarjetas emisoras deberán contar con la previa conformidad del BCRA para girar los Dólares Estadounidenses correspondientes al exterior; por lo que es de esperar que bloqueen esas operatorias para sus clientes. A mayor abundamiento, solo se permite realizar retiros de adelanto en efectivo mediante tarjeta de crédito en el exterior por hasta US\$ 50 por operación.

Cuando el emisor de la tarjeta sea una entidad financiera, el titular podrá cancelar los consumos realizados en moneda extranjera en esta última moneda o en Pesos, debiendo aplicar como máximo en este caso el tipo de cambio vendedor (aplicable para operaciones efectuadas por ventanilla o a través de medios electrónicos, según corresponda) de la entidad emisora de la tarjeta del momento de cancelación – o día hábil inmediato anterior cuando el pago se efectúe un día inhábil–. En los casos donde los clientes hayan pactado el débito automático del resumen de la tarjeta en cuentas de la propia entidad emisora, aplicará el tipo de cambio vendedor para operaciones efectuadas a través de medios electrónicos de pago del cierre del mismo día hábil del pago. Todo ello, con más el pago del impuesto PAIS (30% sobre el monto del consumo al exterior) y la retención a cuenta de los impuestos a las ganancias y a los bienes personales (35% sobre el monto del consumo al exterior), en caso de corresponder.

Por su parte, las personas humanas no residentes requerirán la autorización previa por parte del BCRA para la compra de moneda extranjera, excepto (a) 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; (b) compra de billetes en moneda extranjera en concepto de turismo y viajes por hasta un monto máximo equivalente a US\$ 100, en la medida que la entidad haya verificado que el sujeto no residente ha liquidado un monto mayor o igual al que desea adquirir dentro de los 90 días corridos anteriores; y (c) los no residentes beneficiarios de los beneficios otorgados por el Estado Nacional en el marco de las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914 y concordantes.

## **8. Operaciones entre residentes.**

La norma prohíbe el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes que se celebren a partir del 1 de septiembre de 2019 y se aclara que, en el caso de obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019, se podrá acceder al mercado de cambios, pero a su vencimiento. En este sentido, las Comunicaciones aclaran que las obligaciones negociables emitidas por residentes locales mediante oferta pública con anterioridad al 30 de agosto de 2019 califican como “obligaciones instrumentadas mediante registro público”, permitiendo de esa forma el acceso al mercado de cambios para su pago. La anterioridad en el acceso no debe superar los 5 días hábiles de la fecha de vencimiento, en cuyo caso el acceso diario no debe superar el 20% del monto que se cancelará al vencimiento.

La precancelación de deuda en moneda extranjera con entidades financieras locales requerirá en todos los casos la previa conformidad del BCRA, excepto cuando correspondan a los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito.

En cuanto a las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29/11/2019, 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 a los efectos de atender sus servicios de capital e intereses,

(salvo que se emitan en el marco de una refinanciación de las Deudas 7106). En el caso de las entidades, lo previsto en el párrafo precedente se considerará cumplido con el ingreso de los fondos a la Posición general de cambios (PGC).

Asimismo, se permite el acceso al mercado de cambios para el pago, a su vencimiento, de las nuevas emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30 de agosto de 2019; siempre que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones o que se realicen en el marco de una refinanciación de las Deudas 7106, cumpliendo con los parámetros establecidos por el BCRA a tal efecto.

Excepcionalmente, se permite asimismo acceder al MLC para realizar prepagos, sin la previa conformidad del BCRA, en los siguientes casos: (a) solo para las Deudas 7106, con una antelación de hasta 30 días corridos a la fecha de vencimiento, para el pago de capital e intereses, cuando la precancelación se concreta en el marco de un plan de refinanciamiento en los términos de la Comunicación "A" 7106 y se verifica la totalidad de las siguientes condiciones: (i) 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 (ii) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento no supere el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda refinanciada; o (b) con anterioridad a la fecha de vencimiento original, para cancelar intereses de 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 (i) el monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; (ii) la vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y (iii) 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.

En todo los casos, deberá cumplirse con la presentación de (a) una declaración jurada informando que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; y (ii) se compromete a no realizar 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; y (b) una declaración jurada (i) informando que no posee activos externos líquidos disponibles en el exterior en exceso de US\$ 100.000, y (ii) comprometiéndose a liquidar en el MLC el producido de todo activo externo líquido adquirido con posterioridad al 28.05.2020, dentro de los cinco días hábiles de la liquidación de los mismos (v.g. aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo).

Por otra parte, las financiaciones que otorguen las entidades financieras en moneda extranjera a clientes del sector privado no financiero deben ser liquidadas en el mercado local de cambios al momento de su desembolso. Como contrapartida, la norma establece como excepción a esta prohibición a los pagos por parte de los clientes de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjeta de crédito. En estos casos no aplicará la restricción de no haber accedido al CCL o MEP durante los 90 días anteriores

## **9. Derivados.**

Como regla general, deberá solicitarse la previa conformidad del BCRA para la totalidad de la operatoria vinculada a la concertación de operaciones de derivados en moneda extranjera: pago de primas, constitución de garantías y cancelaciones que correspondan de operaciones de futuros, forwards, opciones y otros derivados. Sin esa conformidad previa, todas las liquidaciones deberán efectuarse en moneda local.

Las Comunicaciones expresamente aclaran que esta restricción no alcanza a (a) las entidades autorizadas a operar en cambios, cuyas tenencias en moneda extranjera se rigen por las normas específicas aplicables; (b) swaps de intereses y derivados de cobertura de intereses relacionados con endeudamientos financieros, siempre que dichos endeudamientos financieros estén debidamente registrados en el

Relevamiento y que la cobertura del derivado se realice hasta un monto igual a dichos endeudamientos (el cliente que acceda al mercado de cambios usando este mecanismo deberá nominara una entidad 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 5 días hábiles siguientes); y (c) las operaciones de derivados de personas físicas hasta el límite de los US\$ 200 por mes, por persona, por el total de las entidades financieras y cambiarias del sistema local, y por el total de los conceptos indicados.

Sin embargo, en el caso de estas excepciones, deberá cumplirse con la presentación de (a) una declaración jurada informando que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores (contando desde el 1° de mayo de 2020) no ha efectuado ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; y (ii) se compromete a no realizar 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; y (b) una declaración jurada (i) informando que no posee activos externos líquidos disponibles en el exterior, en exceso de US\$ 100.000 (salvo por las excepciones establecidas en el Punto 2 de la Comunicación “A” 7042), y (ii) comprometiéndose a liquidar en el MLC el producido de todo activo externo no líquido adquirido con posterioridad al 28.05.2020, dentro de los cinco días hábiles de la liquidación de los mismos (v.g. aquellos fondos que reciba en el exterior originados en el cobro de préstamos otorgados a terceros, el cobro de un depósito a plazo o de la venta de cualquier tipo de activo).

#### **10. Régimen Penal Cambiario.**

Las Comunicaciones aclaran que cualquier incumplimiento a sus disposiciones se encontrará alcanzado por la Ley N° 19.359 sobre Régimen Penal Cambiario.

La mencionada ley establece las siguientes sanciones para el caso de incumplimiento con la normativa cambiaria:

- a) Multa de hasta diez veces el monto de la operación en infracción, la primera vez.
- b) Prisión de uno a cuatro años en el caso de primera reincidencia o una multa de tres a diez veces el monto de la operación en infracción.
- c) Prisión de uno a ocho años en el caso de segunda reincidencia y el máximo de la multa fijada en los incisos anteriores.
- d) Si la multa impuesta en el caso del inciso a) no hubiese sido superior a tres veces el monto de la operación en infracción, la pena privativa de libertad a que se refiere el inciso b), será de un mes a cuatro años.
- e) En todos los supuestos anteriores podrá aplicarse conjuntamente, suspensión hasta diez años o cancelación de la autorización para operar o intermediar en cambios e inhabilitación hasta diez años para actuar como importador, exportador, corredor de cambio o en instituciones autorizadas para operar en cambios.
- f) Cuando el hecho hubiese sido ejecutado por los directores, representantes legales, mandatarios, gerentes, síndicos o miembros del consejo de vigilancia de una persona jurídica, con los medios o recursos facilitados por la misma u obtenidos de ella con tal fin, de manera que el hecho resulte cumplido en nombre, con la ayuda o en beneficio de la misma, la persona jurídica también será sancionada de conformidad con las disposiciones de los incisos a) y e).  
La multa se hará efectiva solidariamente sobre el patrimonio de la persona jurídica y sobre los patrimonios particulares de los directores, representantes legales, mandatarios, gerentes, síndicos o miembros del consejo de vigilancia que hubiesen intervenido en la comisión del hecho punible.
- g) En el caso de falsa declaración, si el infractor rectificase la misma en forma espontánea dentro del término de quince días de cometida la infracción, se fijará la multa en un cuarto de la que hubiese

correspondido de no mediar dicha rectificación y no se tendrá en cuenta esa penalidad a los efectos de la reincidencia prevista por esta Ley.

El BCRA tiene a su exclusivo cargo el proceso de sumario a los fines de establecer el incumplimiento en que incurrió el sumariado y la sanción aplicable. De este modo, dictará las resoluciones que sean necesarias para la conclusión de la causa y elevará las actuaciones al Presidente del BCRA a fin de remitirlas al Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Penal Económico de la Capital Federal o al Juzgado Federal de Primera Instancia con asiento en la Provincia según corresponda, quien dictará sentencia.

Una vez formado el expediente, se dará traslado de las imputaciones al sumariado por el término de diez días a los fines de que el mismo presente su defensa y ofrezca prueba. Las pruebas deberán sustanciarse en un plazo que no exceda de veinte días con la intervención del sumariado, y las audiencias serán públicas en cuanto no se soliciten que sean reservadas o no exista para ello interés público en contrario.

Sustanciada la prueba, el sumariado podrá presentar memorial dentro de los cinco días de notificado el auto que clausura el período de recepción de la prueba. El BCRA deberá remitir las actuaciones al juzgado correspondiente, dentro de los quince días de vencido el plazo dispuesto en el inciso anterior.

Las decisiones que se dicten durante la sustanciación del sumario son irrecurribles, salvo que impliquen un manifiesto gravamen irreparable.

Es importante señalar que en el proceso no será aplicable la Ley 19.549 de Procedimientos Administrativos, sino que, en lo pertinente y en forma supletoria, se aplicarán las disposiciones del Código Procesal Penal.

El Juzgado Nacional de Primera Instancia que resulte competente resolverá sobre las impugnaciones efectuadas, sin otra sustanciación, salvo las medidas que estime útiles para mejor proveer. También podrá practicar las pruebas que hayan sido denegadas por la jurisdicción administrativa, cuando el impugnante hubiese insistido en ella al interponer el recurso y el juzgado decidiese su procedencia.

Las resoluciones definitivas dictadas por el juzgado interviniente serán recurribles con efecto suspensivo ante la respectiva Cámara del fuero, dentro de los diez días de su notificación. El recurso de apelación deberá interponerse y fundarse ante el juzgado interviniente, el cual lo elevará a Cámara, juntamente con el expediente, en el término de diez días.

Para un detalle de la totalidad de las regulaciones cambiarias y al ingreso de capitales y vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y dar una lectura completa a la normativa mencionada, junto con sus reglamentaciones y normas complementarias, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía (<https://www.argentina.gob.ar/economia> y/o del BCRA ([www.bkra.gob.ar](http://www.bkra.gob.ar)), según corresponda.

## **11. Otras Comunicaciones.**

Con fecha 19 de septiembre de 2020, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7142, mediante la cual dejó sin efecto el punto 5 de la Comunicación “A” 7106, referido a la prohibición para los no residentes de realizar ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera, salvo que la venta de los títulos valores que hayan sido adquiridos en el país con liquidación en moneda extranjera a partir del 16 de septiembre de 2020 y hubieran permanecido en la cartera del no residente por un plazo no inferior al año. Por otra parte, se reemplazó el punto 6 de la Comunicación “A” 7106 referido a la prohibición de liquidación en Pesos en el país de los títulos valores adquiridos en el exterior o producto de transacciones en el exterior, estableciéndose que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en Pesos en el país, pudiéndose liquidar en Pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

Por otra parte, con fecha 29 de octubre de 2020, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7151, mediante la cual prorrogó nuevamente hasta el 31 de diciembre de 2020 las disposiciones de los puntos 2 y 3 de la Comunicación “A” 7030. Asimismo, se estableció que a partir del 30 de octubre de 2020 que, previamente a dar curso a pagos de importaciones de bienes en el marco de lo dispuesto en los puntos 2.1. y 2.7. de la

Comunicación “A” 7030 y complementarias, la entidad interviniente deberá, adicionalmente a solicitar la declaración jurada correspondiente del cliente, constatar que tal declaración resulta compatible con los datos existentes en el BCRA a partir del sistema online implementado a tal efecto.

Con fecha 4 de enero de 2021, el BCRA publicó la Comunicación “A” 7193, mediante la cual, entre otras cosas, prorrogó hasta el 31 de marzo de 2021 la vigencia de la Comunicación “A” 7030 y sus complementarias, extendiendo la vigencia de la necesidad de contar con la conformidad previa del BCRA a los fines del repago de capital de deuda financiera con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada con el deudor. La presente, también modifica los requisitos y criterios para la admisión de acceso al mercado de cambios para la realización de pagos de importación de bienes o cancelaciones de deudas originadas en la importación de bienes, manteniendo el principio según el cual se requiere la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado, salvo que se verifiquen las situaciones de excepción. Asimismo, la Comunicación en cuestión reemplazó en su totalidad el punto 2 de la Comunicación “A” 7123, a la cual se le agregó un apartado que establece que, para el caso de operaciones liquidadas a partir del 4 de enero de 2021, también se admitirá el acceso al mercado de cambios por el restante 50% en la medida que la parte adicional corresponda a pagos anticipados de bienes de capital, debiendo la entidad contar con la documentación que le permita establecer que los bienes abonados corresponden a posiciones arancelarias clasificadas como bienes de capital en la Nomenclatura Común del Mercosur.

Con fecha 6 de enero de 2021, el BCRA publicó la Comunicación “A” 7196, mediante la cual definió una serie de medidas tendientes a flexibilizar las normas de manera tal de favorecer el canje o financiación de pasivos del sector privado con el exterior. Entre estas medidas, se destaca la ampliación de 30 a 45 días corridos del plazo de antelación a la fecha de vencimiento para acceder al mercado 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, contenido en la Comunicación “A” 7133. A su vez, se admitió que los fondos originados en el cobro de exportaciones de bienes y servicios del deudor sean acumulados en cuentas del exterior y/o el país destinadas a garantizar la cancelación de los vencimientos de la deuda concertada a partir de enero de 2021. Por último, se estableció que por las emisiones de títulos de deuda en moneda extranjera con registro público en el país o en el exterior concertadas a partir del 7 de enero de 2021 para la refinanciación de deudas preexistentes, se considerará, a los efectos del acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital e intereses, cumplimentado el requisito de liquidación de moneda extranjera por el equivalente al monto de capital refinanciado, los intereses devengados hasta la fecha de refinanciación y, en la medida que los nuevos títulos de deuda no registren vencimientos de capital antes del 1 de enero de 2023, un monto equivalente a los intereses que se devengarían hasta el 31 de diciembre de 2022 por el endeudamiento que se refinancia anticipadamente y/o por la postergación del capital refinanciado y/o por los intereses que se devengarían sobre los montos así refinanciados.

Con fecha 7 de enero de 2021, se publicaron las Comunicaciones “A” 7200 y “A” 7201. Mediante la primera de ellas, el Banco Central dio a conocer las nuevas disposiciones para el funcionamiento del "Registro de información cambiaria de exportadores e importadores de bienes" en el cual deberán inscribirse antes del 30 de abril de 2020 aquellos exportadores e importadores que, por su grado de significatividad en función de los volúmenes operados en sus actividades de exportación y/o de importación de bienes, sean declarados por el BCRA como sujetos obligados. El listado de sujetos obligados será dado a conocer por el BCRA y podrá ser periódicamente actualizado en base a la evolución de las actividades relacionadas con el comercio exterior. Los sujetos obligados deberán realizar una reinscripción anual antes del 31 de marzo de cada año calendario. Dicha decisión, tiene la finalidad de generar una instancia de comunicación directa que simplifique el cumplimiento de la normativa cambiaria. A partir del 1 de mayo de 2021, se requerirá la conformidad previa del BCRA para dar curso a operaciones que correspondan a egresos por el mercado de cambios (incluyendo aquellas que se concreten a través de canjes y arbitrajes) de los sujetos obligados a inscribirse en el mencionado registro cuyo trámite conste como “No Inscripto”. Este requisito no resultará de aplicación para el acceso al mercado de cambios para las cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales. Por otro lado, mediante la Comunicación “A” 7201, el BCRA estableció nuevas medidas de acceso al mercado de cambios para la importación de bienes definidos como suntuarios y finales.

El 4 de febrero de 2021, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7218, que estableció que una nueva opción para acceder al mercado de cambios para pagar servicios de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro en el exterior concertadas a partir del 05 de febrero de 2021 y que hayan sido parcialmente suscriptas en moneda extranjera en el país. Para poder acceder a esta posibilidad se deben cumplir las siguientes condiciones: (i) el deudor demuestre haber registrado exportaciones con anterioridad a la emisión de los títulos de deuda o que los fondos de la colocación fueron destinados a afrontar compromisos con el exterior; (ii) la vida promedio de los títulos debe ser no menor a 5 años; (iii) la primer amortización se pacte para que suceda no antes de los tres años de la fecha de emisión; (iv) el tramo local de la emisión no supere el 25% del total emitido; y (v) a la fecha de acceso hayan sido liquidados todos los fondos integrados bajo la emisión.

Con fecha 25 de febrero de 2021, el BCRA publicó las Comunicaciones “A” 7229 y “A” 7230. Mediante la primera de ellas, se reemplazó el Punto 7.5.2. del T.O. sobre Exterior y Cambios, estableciéndose con relación a las exportaciones totalmente prefinanciadas y/o postfinanciadas localmente o desde el exterior, que cuando las operaciones hayan sido prefinanciadas en su totalidad y los fondos liquidados en el MLC en concepto de prefinanciaciones de exportaciones locales y/o del exterior, se podrá extender el plazo para la liquidación de divisas del embarque hasta la fecha de vencimiento de la correspondiente financiación, y que si el exportador demuestra haber liquidado en el MLC el monto recibido en virtud de posfinanciaciones de exportaciones que cubran la totalidad del permiso, sin que se verifiquen las condiciones previstas para los Puntos 9.3.4. y 9.3.5. del T.O. sobre Exterior y Cambios, para la emisión de la correspondiente certificación de aplicación, se podrá extender el plazo para la liquidación de divisas del embarque hasta la fecha en que venza el crédito de mayor plazo descontado y/o cedido por el exportado.

Por su parte, la Comunicación “A” 7230, hizo extensivo lo dispuesto por el punto 7 de la Comunicación “A” 7106 para quienes registren vencimientos de capital programados entre el 01/04/2021 y el 31/12/2021. Es decir, aquellos que registren vencimientos de capital programados en ese período y por las operaciones especificadas, deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los criterios establecidos. Dicho plan debe ser presentado ante el BCRA antes del 15/03/2021. En los restantes casos deberá presentarse como mínimo 30 días corridos antes del vencimiento de capital a refinanciarse. Por otro lado, establece en US\$ 2.000.000, o su equivalente, el monto por mes calendario por el cual el deudor accedería al mercado de cambios para la cancelación del capital de los endeudamientos comprendidos en el punto 7 mencionado anteriormente, a partir del 01.04.2021 sin necesidad de presentar el plan requerido. Por último, aclara que tampoco será necesaria la presentación del plan si se cumplen las condiciones del punto 3 de la presente norma respecto a los vencimientos ahí citados.

El 18 de marzo de 2021, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7239, por la cual realiza varios ajustes en materia cambiaria. Entre otras cosas, prorroga hasta el 30 de junio de 2021 inclusive los puntos 2 y 3 de la comunicación “A” 7030, los cuales disponen que se deberá contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para: (i) la realización de pagos de importaciones de bienes (códigos de concepto B05, B06, B07, B10 y B12) o la cancelación de principal de deudas originadas en la importación de bienes; y (ii) la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor.

El 31 de marzo de 2021, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7253, mediante la cual se permite el acceso al mercado de cambios para el pago anticipado de importaciones destinado a la adquisición de bienes de capital, e incrementa a 545 días corridos contados desde la fecha de acceso el límite hasta el cual la entidad interviniente puede extender el plazo para el registro de ingreso aduanero de los bienes en el caso de pagos anticipados de importaciones de bienes de capital.

El 27 de mayo de 2021, el BCRA emitió la Comunicación “A” 7293, mediante la cual se incorporó dentro del apartado “otras disposiciones” en la sección de “Pago de Importaciones” a los bienes donados al Ministerio de Salud de la Nación para fortalecer la capacidad de atención médica o sanitaria del país. En los casos en que el comprador al exterior haya adquirido bienes relacionados con la atención médica y/o sanitaria de la población y los haya donado al Ministerio de Salud de la Nación con anterioridad al registro de ingreso aduanero de los bienes, a los efectos del acceso al mercado de cambios para un pago diferido o la afectación de la oficialización a un pago con registro de ingreso aduanero pendiente, se deberá verificar los requisitos previstos en cada caso reemplazando la constancia de ingreso aduanero de

los bienes por la constancia de aceptación de la donación por parte del Ministerio de Salud de la Nación. Además, se incorpora como segundo párrafo del punto 10.11.1.1. (Disposiciones complementarias) que, en los casos en los cuales el comprador al exterior vende los bienes localmente a un tercero que efectúa el registro aduanero del ingreso de los bienes según lo contemplado en el punto 10.6.4., en la medida que tal situación haya sido registrada ante el BCRA, el monto de las importaciones deberá ser computado a nombre de quien efectivamente realizó la compra de los bienes al exterior.

El 4 de junio de 2021 se publicó la Comunicación "A" 7301 del BCRA modificando la Comunicación "A" 7272 del BCRA, mediante la cual incorpora, entre otras cosas, y a partir del 14 de junio de 2021, dentro del apartado "disposiciones específicas para los egresos por el mercado de cambios", que los clientes que cuenten con una "Certificación de aumento de las exportaciones de bienes en el año 2021" quedarán exceptuados del requisito de conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios en aquellas operaciones en que se prevea tal opción. Para tramitar la certificación, el exportador deberá nominar una única entidad financiera local que será la responsable de emitir las correspondientes certificaciones y remitirlas a las entidades por las cuales el cliente desee acceder al mercado.

El 18 de junio de 2021 se publicó la Comunicación "A" 7308 del BCRA mediante la cual se realizó las adecuaciones pertinentes como consecuencia de lo dispuesto mediante la Comunicación "A" 7307 del BCRA que dispuso que, a partir del 22 de junio de 2021, se encuentra disponible el Sistema de Pagos en Moneda Local ("SML") para su uso como sistema bilateral de pagos con la República del Paraguay.

El 24 de junio de 2021 se publicó la Comunicación "A" 7313 del BCRA mediante la cual se estableció que las disposiciones previstas en el punto 3.5.7. de las normas de "Exterior y cambios", referidas al acceso al mercado de cambios para cursar pagos de endeudamientos financieros del exterior a contrapartes vinculadas, y las disposiciones previstas en los puntos 10.3.2.7., 10.4.2.10., 10.4.3.9. y 10.11., referidas al acceso al mercado de cambios para cursar pagos de importaciones de bienes, se mantendrán en vigor hasta el 31 de diciembre de 2021, inclusive.

El 10 de julio de 2021 se publicó la Comunicación "A" 7327 del BCRA (según fuera posteriormente modificada y/o complementada mediante las Comunicaciones "A" 7293, 7308, 7313 y 7327) mediante la cual se modificaron las normas sobre "Exterior y cambios" al incorporar a los canjes de títulos valores por otros activos externos dentro de la declaración jurada del cliente respecto a sus operaciones con títulos valores para poder acceder al mercado. Lo indicado en referencia a canje de títulos valores por otros activos externos regirá para los canjes concertados a partir del 12 de julio de 2021. Asimismo, se establece que, en caso de que el cliente sea una persona jurídica, para que la operación no quede comprendida por el requisito de conformidad previa, la entidad deberá contar adicionalmente con una declaración jurada en la que conste:

- i. El detalle de las personas humanas o jurídicas que ejercen una relación de control directo sobre el cliente.
- ii. Que en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 (noventa) días corridos anteriores no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales de adquisición de bienes y/o servicios. Se podrá considerar cumplimentado lo antes indicado, que regirá exclusivamente por los fondos en moneda local u otros activos locales líquidos entregados a partir del 12 de julio de 2021, en el caso de que el cliente haya presentado una declaración jurada rubricada por cada persona humana o jurídica detallada en el punto a. anterior dejando constancia de lo previsto en los puntos 3.16.3.1. y 3.16.3.2. del Texto Ordenado de Exterior y Cambios.

El 12 de agosto de 2021 se publicó la Comunicación "A" 7340 del BCRA mediante la cual se establecieron que las operaciones de compra venta de títulos valores que se realicen con liquidación en moneda extranjera deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos: a) mediante transferencia de fondos desde y hacia cuentas a la vista a nombre del cliente en entidades financieras locales, y b) contra cable sobre cuentas bancarias a nombre del cliente en una entidad del exterior que no esté constituida en países o territorios donde no se aplican, o no se aplican suficientemente, las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional. Asimismo, dicha Comunicación establece que, en ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones mediante el pago en billetes en moneda extranjera, o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros.

Asimismo, el 12 de agosto de 2021 se publicó la Comunicación “A” 7341 del BCRA mediante la cual se dispuso, entre otras cosas, que las entidades financieras podrán ser titulares de cuotas partes de fondos comunes de inversión abiertos autorizados por la CNV, sujetos al “Régimen especial para la constitución de Fondos Comunes de Inversión Abiertos para el Financiamiento de la Infraestructura y la Economía Real”. La participación en cada uno de estos fondos podrá ser de hasta el 15% del total de la emisión y hasta 2% de la Responsabilidad Patrimonial Computable (RPC).

## **12. Nuevo Texto Ordenado.**

Con fecha 27 de abril de 2021 el BCRA publicó la Comunicación “A” 7272 (según fuera posteriormente modificada y/o complementada por las Comunicaciones “A” 7293, 7308, 7313 y 7327), mediante la cual agrupó bajo un nuevo texto ordenado las disposiciones contenidas en las distintas Comunicaciones antes mencionadas sobre “Exterior y Cambios”. De esta manera, introdujo al texto ordenado mencionado, ciertas adecuaciones en función de Comunicaciones anteriores algunas interpretaciones normativas y modificaciones de forma.

## **13. Resoluciones Generales de la CNV.**

### Resolución General CNV N° 841

La Resolución General N° 841 de la CNV del 25 de mayo de 2020 estableció un plazo de tenencia mínimo de cinco (5) días hábiles, desde la acreditación de los valores negociables en el agente depositario, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior. Dicho plazo no será de aplicación cuando: (i) se trate de una compra de valores negociables en moneda extranjera y venta de dichos valores negociables en moneda extranjera contra la misma jurisdicción de liquidación que la compra; y (ii) se trate de compras de valores negociables con liquidación en jurisdicción extranjera y venta en moneda extranjera contra jurisdicción local, salvo en los supuestos establecidos en el artículo 1° del Título XVIII, Capítulo V, de las Normas de la CNV.

### Resolución General CNV N° 843

La Resolución General N° 843 de la CNV del 19 de junio de 2020 estableció una serie de medidas complementarias a la Resolución General de la CNV N° 841, que se listan a continuación: (i) establecimiento de un plazo mínimo de tenencia de cinco (5) días hábiles, desde la fecha efectiva de la acreditación en la/s subcuenta/s del custodio local, para que los valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior y acreditados en el custodio local puedan ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera; (ii) que 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) que (a) 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, y (b) 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. Dicha documentación respaldatoria deberá ser remitida a CNV por los mercados y asimismo relevada en oportunidad de realizar auditorías a los agentes inscriptos.

### Resolución General CNV N° 856

Mediante la Resolución General N° 856 de la CNV del 15 de septiembre de 2020 se establecieron ciertas modificaciones y medidas complementarias a lo determinado por las Resoluciones Generales N° 841 y 843, entre las que se encuentran: (i) eliminar el plazo de permanencia de valores negociables, permitiendo que las personas humanas que adquieren activos en moneda extranjera no deban observar un período de permanencia en cartera, tanto si la liquidación es en moneda extranjera o en Pesos; (ii) fijar un plazo mínimo de permanencia de quince (15) días hábiles para transferir valores negociables, adquiridos con liquidación en moneda nacional, a entidades depositarias del exterior, contados a partir de su acreditación en el Agente Depositario; (iii) establecer un plazo mínimo de permanencia de quince (15) días hábiles, para que puedan utilizar en la liquidación de operaciones en moneda nacional los valores negociables transferidos desde depositarias del exterior a depositarias del país; (iv) precisar, que las operaciones concertadas en mercados del exterior como cliente por las subcuentas de titularidad de los Agentes inscriptos deben realizarse, exclusivamente, en mercados autorizados y regulados por una entidad gubernamental, que no pertenezcan a países no cooperantes a los fines de la transparencia fiscal en los términos del artículo 24 del Anexo del Decreto N° 862/2019; y (v) las restricciones vigentes en relación con el plazo de permanencia de los valores negociables resultarán aplicables tanto a personas humanas como jurídicas.

#### Resolución General CNV N° 861

Con fecha 8 de octubre de 2020, la CNV emitió la Resolución General N° 861/2020 mediante la cual se aprueba la reglamentación sobre el refinanciamiento de deuda privada mediante una oferta de canje o integración de nuevas emisiones de obligaciones negociables. De este modo, a los fines de cumplir con el requisito de colocación por oferta pública, se establece que (i) la nueva emisión deberá ser suscripta por acreedores de la sociedad cuyas obligaciones negociables sin oferta pública y/o créditos preexistentes representen un porcentaje que no exceda el 30% del monto total efectivamente colocado; y (ii) el porcentaje restante sea suscripto e integrado en efectivo o mediante la integración en especie entregando obligaciones negociables originalmente colocadas por oferta pública, siempre que la emisión sea suscripta e integrada 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. Asimismo, para garantizar la transparencia del proceso, establece la obligatoriedad de poner a disposición de la CNV la documentación que acredite la existencia de los valores negociables objeto del canje, demás acreencias, su estado, valor y registros contables, los esfuerzos de colocación y la adjudicación de los mismos en el marco del proceso de colocación. De igual modo, la Resolución 861/2020 determina las pautas a los fines de calcular el porcentaje máximo del 30% que podrán representar las nuevas obligaciones negociables integradas con obligaciones negociables privadas y/o créditos preexistentes.

Por otro lado, prevé que, en los casos en que la reestructuración se alcance a través de un acuerdo preventivo extrajudicial o concurso preventivo, el requisito de oferta pública se considere cumplido cuando las obligaciones negociables objeto de la reestructuración hubiesen sido colocadas por oferta pública en cumplimiento de la normativa aplicable.

Por último, prevé la reducción del período de difusión de un (1) día hábil para el caso de emisiones dirigidas exclusivamente a inversores calificados, con excepción de las emisiones destinadas a la refinanciación de deudas sin oferta pública.

#### Resolución General CNV N° 862

Con fecha 19 de octubre de 2020 la CNV emitió la Resolución General CNV N° 862, mediante la cual se modificó la Resolución General N° 856, en relación al plazo mínimo de permanencia. De esta forma, se estableció un plazo mínimo de permanencia de tres (3) días hábiles para (i) dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera (contados a partir de la acreditación en el agente depositario) (este plazo mínimo de permanencia no se aplicará cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera), (ii) transferencias de valores adquiridos con liquidación en Pesos a entidades depositarias del exterior (contados desde la fecha de acreditación en el agente depositario), salvo que sean valores emitidos por el Tesoro Nacional en el mercado primario o se trate de acciones y/o certificados de depósito argentinos (cedear) con negociación en mercados regulados por la CNV y (iii) efectuar liquidaciones en el mercado local de valores negociables transferidos desde entidades depositarias del exterior a una local (contados desde la fecha de acreditación en la/s

subcuenta/s del custodio local) (este plazo mínimo de permanencia no se aplicará cuando se trate de liquidaciones en Pesos de acciones y/o certificados de depósito argentinos (cedear) con negociación en mercados regulados por la CNV. El plazo mínimo de permanencia es aplicable tanto a personas humanas como jurídicas. Los agentes de liquidación y compensación y los agentes comerciales serán responsables de certificar el cumplimiento del requisito del plazo mínimo de permanencia.

#### Resolución General CNV N° 871

Con fecha 26 de noviembre de 2020, la CNV publicó la Resolución General N° 871, en base a la cual introdujo modificaciones a las disposiciones que surgían de la Resolución General N° 862. En línea con ello, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera en el mercado local, como así también para utilizar en la liquidación de operaciones en el mercado local los valores negociables transferidos desde depositarias del exterior a depositarias del país, se reduce el período de permanencia mínimo a dos días hábiles. Se redujo a tres días hábiles el período de permanencia para las operaciones que importen la venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera en jurisdicción extranjera o transferencias de valores negociables adquiridos mediante la liquidación en Pesos, a depositarias del exterior. Asimismo, se elimina toda restricción para la venta de activos con liquidación en Pesos por lo que ya no tiene vigencia el plazo de permanencia de tres días hábiles para personas humanas y jurídicas que realizan una transferencia receptora y luego venden el valor negociable con liquidación en moneda local. Finalmente, se modifican las regulaciones específicas vigentes para la concertación y liquidación de operaciones por parte de los Agentes inscriptos ante la CNV para cartera propia, para adecuarlas al segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo.

#### Resolución General CNV N° 878

Con fecha 12 de enero de 2020, la CNV publicó la Resolución General N° 878, por medio de la cual modifica, entre otras cuestiones, su Resolución General N° 871, acortando el plazo mínimo de permanencia de 2 días hábiles a 1 día hábil, para (i) dar curso a operaciones de venta en jurisdicción local de valores negociables con liquidación en moneda extranjera (contados a partir de la acreditación en el agente depositario) (este plazo mínimo de permanencia no se aplicará cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera), y (ii) efectuar liquidaciones en jurisdicción local de valores negociables transferidos desde entidades depositarias del exterior a una local (contados desde la fecha de acreditación en la/s subcuenta/s del custodio local). Para obtener más información sobre las políticas cambiarias de Argentina, debe consultar a su asesor legal y leer las reglas aplicables mencionadas aquí, incluidas sus enmiendas, que se pueden encontrar en los siguientes sitios web: [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar) y el sitio web del Banco Central: [www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar). La información contenida en estos sitios web no forma parte y no se considerará incorporada en el presente Prospecto.

#### Resolución General CNV N° 895

Con fecha 10 de julio de 2021, la CNV publicó la Resolución General CNV N° 895, por medio de la cual introdujo nuevas modificaciones a la normativa que regula el “contado con liquidación”. En particular, se efectuaron los siguientes cambios:

- **Dólar CCL:** Se redujo el período de permanencia mínimo (“*parking*”) de tres (3) a dos (2) días hábiles para la venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera, cuando dichos valores negociables hubiesen sido adquiridos previamente en el país, con Pesos; y para la transferencia de valores negociables adquiridos con liquidación en Pesos a entidades depositarias del exterior.
- **Canje MEP/CCL:** Se estableció que el *parking* de dos (2) días hábiles también resultará aplicable a las ventas de valores negociables con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera, cuando dichos valores negociables hubiesen sido adquiridos previamente en el país, con liquidación local en dólares. Operaciones con Títulos Públicos del Estado Nacional: En el caso de operaciones de compraventa de valores negociables de renta fija nominados y pagaderos en Dólares Estadounidenses emitidos por la República Argentina, concertadas en el segmento de concurrencia de ofertas con prioridad precio tiempo por parte de clientes de los agentes, se establece el deber de observar, al cierre de cada semana del calendario, que la cantidad de valores negociables vendidos con liquidación en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera no sea superior a: (a) 50.000 nominales respecto a títulos emitidos bajo ley local, comprados con liquidación en dicha moneda y jurisdicción; y (b) 50.000 nominales res-

pecto a títulos emitidos bajo ley extranjera, comprados con liquidación en dicha moneda y jurisdicción.

- Transferencias receptoras: Se redujo el *parking* de tres (3) a dos (2) días hábiles para la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en jurisdicción extranjera de valores negociables provenientes de entidades depositarias del exterior.

#### Resolución General CNV N° 899

Con fecha 12 de agosto de 2021, la CNV publicó la Resolución General CNV N° 899, por medio de la cual creó un régimen diferenciado intermedio de oferta pública de acciones y/o de obligaciones negociables, así como la incorporación de la Sección XI del Capítulo V. El objetivo del régimen es impulsar alternativas de financiamiento a empresas del sector productivo, tecnológico e industrial que reúnan las condiciones de las Pequeñas y Medianas Empresas (Pymes) o les resulte dificultoso cumplir los requisitos establecidos para grandes emisores. Entre otras cuestiones, este nuevo régimen posibilita a las emisoras emitir por un monto mayor y la negociación de esos valores podrá realizarse entre cualquier tipo de inversores. Los emisores que cumplan con esta condición y decidan poner en negociación sus títulos valores en el nuevo régimen también contarán con el beneficio de exención de la tasa de fiscalización y control.

#### Resolución 4815/2020 - AFIP

Por su parte, la AFIP, a través de la Resolución 4.815/2020, estableció sobre las operaciones alcanzadas por el Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS) y para los sujetos definidos en el artículo 36 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva y su modificación que revistan la condición de residentes en el país, en los términos del artículo 116 y siguientes de la Ley de Impuestos a las Ganancias, la percepción del treinta y cinco por ciento (35%) sobre los montos en Pesos que, para cada caso, se detallan en el artículo 39 de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva.

Dichas percepciones tendrán el carácter de impuesto ingresado y serán computables en la declaración jurada anual del impuesto a las ganancias o, en su caso, del impuesto sobre los bienes personales, correspondientes al período fiscal en el cual fueron practicadas.

Adicionalmente, la Resolución 4.815/2020 establece un régimen de devolución para aquellos sujetos a quienes se les hubieran practicado las percepciones establecidas y que no sean contribuyentes del impuesto a las ganancias o, en su caso, del impuesto sobre los bienes personales.

Las normas del BCRA y CNV mencionadas en los subtítulos anteriores, en principio, no afectarían la situación financiera de la Compañía.

La Emisora no puede asegurar que en el futuro no se implementarán nuevas restricciones sobre las operaciones de cambio en divisas extranjeras en general y el mercado de cambios.

Se sugiere a los inversores, para mayor información acerca de las restricciones cambiarias y de controles a ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Economía (<https://www.argentina.gob.ar/economia> – [www.infoleg.gov.ar](http://www.infoleg.gov.ar)) o del Banco Central ([www.bcra.gov.ar](http://www.bcra.gov.ar)).

## **MANIFESTACIONES REFERENTES A HECHOS FUTUROS**

Todas las manifestaciones estimativas a futuro contenidas en este Prospecto, incluyendo aquéllas relativas a la futura situación financiera, estrategia comercial, presupuestos, proyecciones de costos, y planes y objetivos de la Compañía para las futuras operaciones, son manifestaciones estimativas a futuro. La Sociedad ha basado estas manifestaciones sobre eventos futuros básicamente en sus creencias actuales, expectativas y proyecciones sobre los eventos futuros y tendencias financieras que puedan afectar a sus negocios. Muchos factores importantes podrían ocasionar serias diferencias entre los resultados reales y los esperados incluyendo, sin carácter restrictivo, los siguientes:

- cambios en las condiciones económicas, comerciales, políticas, jurídicas, sociales o de otro tipo en general en Argentina o cambios en mercados desarrollados u otros mercados emergentes;
- 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 Argentina o sociedades argentinas;
- inflación;
- aumentos inesperados en costos de financiamiento u otros o incapacidad de obtener deuda o capital adicional en términos atractivos;
- regulaciones gubernamentales;
- 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;
- competencia en el mercado;
- modificaciones a las regulaciones aplicables al intercambio de divisas o transferencias;
- y
- los factores analizados en el capítulo “Factores de Riesgo”.

Expresiones tales como “anticipa”, “espera”, “intenta”, “planea”, “considera”, “procura”, “estima”, variaciones de dichos términos, y expresiones similares tienen como objeto identificar tales manifestaciones referentes a eventos futuros. Las manifestaciones referentes a eventos futuros incluyen información referente a los 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 de la Compañía. La Sociedad no asume ninguna obligación de difundir públicamente los cambios en las manifestaciones sobre eventos futuros con posterioridad a la presentación de este Prospecto.

## NOTIFICACIÓN A LOS INVERSORES

**Antes de tomar decisiones 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 Precio correspondiente.**

Al tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá basarse en su propio análisis de la Compañía, en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, y en los beneficios y riesgos involucrados. El contenido de este Prospecto y/o del Suplemento de Precio correspondiente no debe ser interpretado como asesoramiento legal, comercial, financiero, impositivo y/o de otro tipo. El público inversor deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos legales, comerciales, financieros, impositivos y/o de otro tipo relacionados con su inversión en las Obligaciones Negociables.

En caso que la Compañía se encontrara sujeta a procesos judiciales de quiebra, concurso preventivo, acuerdo preventivo extrajudicial o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Serie y/o Clase, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 y sus modificatorias (la "Ley de Concursos"), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales.

*Ni este Prospecto ni el Suplemento de Precio correspondiente constituirán una oferta de venta y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en las que poseyera y/o distribuyera este Prospecto y/o el Suplemento de Precio correspondiente, y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que realizarán dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Compañía, ni los correspondientes agentes colocadores tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes.*

Ni la entrega de este Prospecto y/o del Suplemento de Precio correspondiente, ni la venta de Obligaciones Negociables en virtud de los mismos, significarán, en ninguna circunstancia, que la información contenida en este Prospecto es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha del mismo.

### **OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO**

EN LAS OFERTAS PÚBLICAS INICIALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS AGENTES COLOCADORES QUE PARTICIPEN EN SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE LA EMISORA O TITULAR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PODRÁN (PERO NO ESTARÁN OBLIGADOS A REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. EN SU CASO, Y DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 12 DE LA SECCIÓN IV, DEL CAPÍTULO IV, DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV, ÚNICAMENTE PODRÁN REALIZARLO A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN POR INTERFERENCIA DE OFERTAS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO. EN ESE MARCO, SE DEBERÁN SEGUIR LAS SIGUIENTES CONDICIONES: A) EL PROSPECTO CORRESPONDIENTE A LA OFERTA PÚBLICA EN CUESTIÓN DEBERÁ HABER INCLUIDO UNA ADVERTENCIA DIRIGIDA A LOS INVERSORES RESPECTO DE LA POSIBILIDAD DE REALIZACIÓN DE ESTAS OPERACIONES, SU DURACIÓN Y CONDICIONES. B) LAS OPERACIONES PODRÁN SER REALIZADAS POR AGENTES QUE HAYAN PARTICIPADO EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LA EMISIÓN. C) LAS OPERACIONES NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS TREINTA (30) DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DEL VALOR NEGOCIABLE EN EL MERCADO. D) PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A

EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LOS VALORES NEGOCIABLES QUE HAN SIDO OBJETO DE COLOCACIÓN PRIMARIA POR MEDIO DEL SISTEMA DE FORMACIÓN DE LIBRO O POR SUBASTA O LICITACIÓN PÚBLICA. E) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYA NEGOCIADO EL VALOR EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LAS ACTIVIDADES DE ORGANIZACIÓN, COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN. F) LOS AGENTES QUE REALICEN OPERACIONES EN LOS TÉRMINOS ANTES INDICADOS DEBERÁN INFORMAR A LOS MERCADOS LA INDIVIDUALIZACIÓN DE LAS MISMAS, Y LOS MERCADOS DEBERÁN HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES. EN CADA SUPLEMENTO, LOS AGENTES COLOCADORES DEBERÁN INDICAR SI LLEVARÁN A CABO TALES OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN.

### **RESTRICCIONES A LA VENTA**

Excepto en Argentina, no se ha iniciado ni se iniciará tramitación alguna, en cualquier jurisdicción que autorizaría una oferta pública de las Obligaciones Negociables o la posesión o distribución de este Prospecto o cualquier otro material de venta relacionado con las Obligaciones Negociables en ningún país ni jurisdicción donde sea necesaria una tramitación a tal efecto. La Compañía y cualquier Agente Colocador de las Obligaciones Negociables deberán cumplir con todas las leyes y regulaciones aplicables en todas aquellas jurisdicciones en las cuales adquieran, ofrezcan, vendan o entreguen Obligaciones Negociables, o aquéllas en las que se tenga en posesión o distribuya cualquier prospecto preliminar o este Prospecto o cualquier modificación o suplemento del mismo.

No se ha solicitado ni se solicitará autorización para hacer oferta pública de las Obligaciones Negociables conforme a la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América de 1933 (*Securities Act of 1933*) y sus modificaciones (la “Ley de Títulos Valores”), o las leyes en materia de títulos valores de ninguno de sus estados y no podrán ser ofrecidas ni vendidas dentro de los Estados Unidos de América ni a ninguna persona de los Estados Unidos de América, según se define en la Regulación S de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América (“Regulación S”) excepto en transacciones exentas de los requisitos de autorización para hacer oferta pública de la Ley de Títulos Valores de los Estados Unidos de América y conforme a cualquier otra ley aplicable o regulación aplicable, o de conformidad con una declaración de registración que haya sido declarada efectiva por la Comisión de Valores de los Estados Unidos de América (*U.S. Securities and Exchange Commission*).

## CONSIDERACIONES GENERALES PARA LA INVERSIÓN

### **Estados Contables**

El ejercicio social de la Compañía cierra el 31 de enero de cada año.

En este Prospecto se incluyen los Estados Financieros de la Compañía al 31 de enero de 2021, 2020 y 2019, que han sido auditados por BDO Becher y Asociados S.R.L. La Compañía confecciona sus estados financieros en Pesos y de acuerdo con las disposiciones vigentes de la Comisión Nacional de Valores, que aprobó la Resolución General N° 562 adoptando la Resolución Técnica (RT) N° 26 (modificada por la RT N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (F.A.C.P.C.E.), la cual establece que las entidades emisoras de acciones y/u obligaciones negociables, con ciertas excepciones, están obligadas a preparar sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés).

Los estados financieros al 31 de enero de 2021, 2020 y 2019 han sido ajustados para que queden expresados en moneda de poder adquisitivo de esa fecha, de conformidad con lo establecido por las CNV, que a los fines de la reexpresión de los estados financieros en moneda homogénea requiere aplicar las normas que sobre el particular ha emitido la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (FACPCE) y adoptado el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Las siguientes son las principales normas legales y profesionales y guías de aplicación que regulan la reexpresión de los estados financieros en moneda homogénea:

1. La NIC 29 (Información financiera en economías hiperinflacionarias) y la Guía de aplicación de las normas contables sobre ajuste por inflación emitida por el Consejo Elaborador de Normas de Contabilidad y Auditoría.
2. Ley N° 27.468, que dispuso la derogación del Decreto N° 1269/2002 (modificado por el Decreto N° 664/2003), que establecía una restricción para la aceptación de estados financieros reexpresados por parte de ciertos organismos de control, y da plena aplicación al artículo 62 in fine de la Ley General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias.
3. la Resolución 777-2018 de la Comisión Nacional de Valores establece en su artículo 3°, punto 1 “ajuste por inflación” que las entidades emisoras sujetas a la fiscalización de la Comisión deberán aplicar el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea, conforme lo establecido por la NIC 29 y que para aquellas cuestiones no tratadas específicamente en las normas mencionadas, se podrán utilizar las guías orientativas de aplicación de esta Federación.
- 4.

Para definir un contexto de inflación, la NIC 29 propone analizar el comportamiento de la población, los precios, las tasas de interés y los salarios ante la evolución de los índices de precios y la pérdida de poder adquisitivo de la moneda, y establecen como solución práctica que los estados financieros deben reexpresarse para reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda cuando se presente el hecho fáctico de una variación acumulada en los índices de precios que en tres años alcance o sobrepase el 100%.

Si bien en los años recientes existió un crecimiento importante en el nivel general de precios, la inflación acumulada en tres años se había mantenido en Argentina por debajo del 100% acumulado en tres años. Sin embargo, debido a diversos factores macroeconómicos, la inflación trienal se ubicó en 2018 por encima de ese guarismo, a la vez que las metas del gobierno nacional, y otras proyecciones disponibles, indican que esta tendencia no se revertirá en el corto plazo.

A efectos de evaluar la mencionada condición cuantitativa, y también para re expresar los estados financieros, las normas contables sobre unidad de medida establecen que la serie de índices a utilizar es la determinada por la FACPCE. Esa serie de índices combina el Índice de Precios al Consumidor (IPC) Nacional publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) a partir de enero de 2017 (mes base: diciembre 2016) con el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) publicado por el INDEC hasta esa fecha, computando para los meses de noviembre y diciembre de 2015, respecto de los cuales no se cuenta con información del INDEC sobre la evolución del IPIM, la variación en el IPC de la

Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Considerando el mencionado índice, la inflación fue de 38,5%, 52,9% y 49,3% en los ejercicios finalizados el 31 de enero de 2021, 2020 y 2019, respectivamente.

El proceso actual de reexpresión a moneda homogénea requiere reflejar el efecto de los cambios ocurridos en el poder adquisitivo de la moneda desde el momento en que se interrumpió el ajuste o desde su creación, lo que haya ocurrido con anterioridad. La Sociedad inició sus actividades en 2005, por lo que los Estados Financieros nunca antes habían sido reexpresados.

Los Estados Financieros al 31.01.2018 no resultan comparables ya que se expresan a moneda del 31.12.2018.

#### **Información sobre el mercado**

La información sobre el mercado empleada a lo largo del presente Prospecto fue extraída de informes confeccionados por terceros no relacionados. Dichos informes en general indican que la información allí contenida se ha tomado de fuentes que según estos terceros independientes son confiables. Puede suceder que cierta información sobre el mercado consignada en la presente (incluyendo los montos porcentuales) no sume debido al redondeo.

#### **Descripción General**

El término “Argentina” se refiere a la República Argentina. Los términos “gobierno argentino” o el “gobierno” se refieren al gobierno nacional de la República Argentina y el término “Banco Central” se refiere al Banco Central de la República Argentina.

#### **Redondeo**

Ciertos montos que aparecen en este Prospecto (incluyendo montos en porcentajes) han estado sujetos a ajustes de redondeo. En consecuencia, las cifras que se exponen para la misma categoría presentada en cuadros distintos o partes distintas del presente pueden variar levemente y las cifras que figuran como totales en ciertos cuadros pueden no constituir la suma aritmética de las cifras que las preceden.

## **I. INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA**

### **a) Historia y desarrollo de la emisora:**

#### **Denominación, forma legal, fecha de constitución, plazo, domicilio legal**

Grupo Cohen fue constituida el 13 de abril de 2005 como sociedad anónima, sujeta y organizada bajo las leyes de la República Argentina y el 19 de abril de 2005 fue inscripta ante la Inspección General de Justicia, bajo el número de registro 4861 Libro 27, Tomo de Sociedades por Acciones. En virtud del estatuto social, el plazo de duración de Grupo Cohen será hasta el 19 de abril de 2104. Para mayor información sobre las reformas incorporadas al estatuto social véase “Actas constitutivas y estatutos”.

La Compañía tiene su sede social en la calle Working Ocampo Ortiz de Ocampo 3302, módulo 4, Piso 1 y 2 (1425, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, CUIT 30-70919996-6, teléfonos 011-5218-1100, correo electrónico info@cohen.com.ar y página web [http://www.cohen.com.ar/grupo\\_cohen.asp](http://www.cohen.com.ar/grupo_cohen.asp).

#### **Eventos importantes en el desarrollo de los negocios**

Como resultado del crecimiento que ha experimentado la Compañía desde su constitución en las distintas áreas y unidades de negocio, los accionistas definieron iniciar un proceso de reorganización societaria. En tal sentido, el 30 de noviembre de 2009, los accionistas de la Compañía suscribieron con Grupo Fimaes S.A. un Compromiso Previo de Escisión – Fusión, por medio del cual ciertos activos y pasivos de la Compañía fueron absorbidos por Grupo Fimaes S.A. El Compromiso Previo de Escisión – Fusión fue aprobado por la Compañía en Asamblea de Accionistas de fecha 30 de noviembre de 2009.

Como consecuencia de la escisión-fusión el capital social de la Compañía se redujo en la suma de Ps. 1.902.848 (acciones Clase C) y asimismo, la Compañía transfirió ciertos activos y pasivos, entre los cuales se encuentran las siguientes participaciones accionarias: (i) 4.054 acciones ordinarias, de valor nominal Ps. 100 y de cinco votos por acción de Actual S.A., representativas del 36,85% del capital social de la sociedad; (ii) 675.000 acciones ordinarias, de valor nominal Ps. 1 y de cinco votos por acción de Cohen S.A. Sociedad de Bolsa, representativas del 30% del capital social de la sociedad; (iii) 26.280 acciones ordinarias, clase B, de valor nominal Ps. 1 y de un voto por acción de CGM Leasing Argentina S.A., representativas del 21,90% del capital social de la sociedad; (iv) 36.180 acciones ordinarias, clase B, de valor nominal Ps. 100 y de un voto por acción de SGR Cardinal S.A., representativas del 15,08% del capital social de la sociedad; (v) 283.974 acciones ordinarias, de valor nominal Ps. 1 y de un voto por acción de Cohen Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A., representativas del 33% del capital social de la sociedad; (vi) 16.667 acciones ordinarias, de valor nominal Ps. 1 y de un voto por acción de Grupo BFC S.A., representativas del 33,33% del capital social de la sociedad; (vii) 42.880 acciones ordinarias, de valor nominal Ps. 100 y de un voto por acción de Tinuviel S.A., representativas del 42,88% del capital social de la sociedad; (viii) 248 acciones ordinarias, de valor nominal Ps. 100 y de un voto por acción de Centro Card S.A., representativas del 49,58% del capital social de la sociedad.

Con fecha 13 de enero de 2010, las partes celebraron el Acuerdo Definitivo de Escisión – Fusión y el 7 de junio de 2010 la operación fue aprobada por la Inspección General de Justicia.

### **b) Descripción de las actividades y del negocio:**

Grupo Cohen tiene por objeto la adquisición de participaciones, acciones, derechos y cualquier otro valor, el otorgamiento de aportes y la realización de inversiones en sociedades, cuyas principales actividades se encuentren relacionadas con el área bursátil, administradoras de fondos comunes de inversión y demás actividades relacionadas, incluyendo compañías que financian créditos de consumo.

La Compañía ha participado en diversos emprendimientos y negocios que han experimentado un gran crecimiento desde su constitución, confirmando el efecto virtuoso que ha tenido la asociación entre los accionistas.

La Compañía se ha sometido a un proceso de reorganización con el Grupo Fimaes S.A. (Véase “Historia y desarrollo de la emisora”) con el fin de permitir a los accionistas desarrollar las actividades en las que se encuentran especializados a través de distintas estructuras, profundizando y eficientizando la prestación de servicios especializados, focalizándose en los negocios tradicionales en los que sus accionistas cuentan con décadas de experiencias.

En junio de 2013 Grupo Cohen permuta con Grupo Fimaes S.A. la cantidad de 19.800 acciones nominativas no endosables de un voto por acción y de valor nominal un peso cada una que poseía en Estructuras y Mandatos S.A. por 313.835 acciones nominativas no endosables de un voto por acción y de valor nominal un peso cada una de Cohen S.A. Sociedad de Bolsa y la cantidad de 224.487 acciones nominativas no endosables de un voto por acción y de valor nominal un peso cada una de Cohen Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. Simultáneamente recibe de Administrador Fiduciario S.A. a través de una permuta la cantidad de 1.313.835 acciones nominativas no endosables de un voto por acción y de valor nominal un peso cada una de Cohen S.A. y la cantidad de 224.487 acciones nominativas no endosables de un voto por acción y de valor nominal un peso cada una de Cohen Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. contra la transferencia por parte de Grupo Cohen a favor de Administrador Fiduciario S.A. de la cantidad de 19.800 acciones nominativas no endosables de un voto por acción y de valor nominal un peso cada una en Estructuras y Mandatos S.A.

A continuación se realiza una breve descripción de los negocios más relevantes de las sociedades controladas de la Compañía:

**Cohen S.A.:** Cohen S.A. (originariamente Cohen S.A. Sociedad de Bolsa) nace en 1974, con Jorge Hugo Cohen como presidente, posicionándose como una de las empresas más importantes del mercado de capitales de Buenos Aires. Cohen S.A. es un agente de liquidación y compensación integral (ALyC), fiduciario financiero autorizado por la CNV y sociedad gerente de fondos comunes de inversión, altamente reconocido en el mercado local. Opera una gran variedad de títulos públicos y privados, realiza transacciones de renta fija y variable, ofreciendo diversidad y volumen para todos los segmentos de inversores. En los últimos años se ha destacado como organizador y colocador de productos estructurados, mediante un servicio que promueve seguridad y transparencia, gracias al alto nivel de servicio brindado y al compromiso permanente de una atención personalizada, más de 4.000 clientes confían en la empresa. El 4 de julio de 2014 como consecuencia de la entrada en vigencia de la ley 26.831 se firma un Acuerdo Definitivo de Fusión entre Cohen S.A. (continuadora de Cohen S.A. Sociedad de Bolsa), Cohen Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. y CGM Cohen Global Markets S.A. por medio de la cual Cohen S.A. absorbe a las restantes. Dicha fusión fue inscrita en la Inspección General de Justicia con fecha 27 de octubre de 2014 y aprobada por la CNV.

**CGM Leasing Argentina S.A.:** CGM Leasing Argentina S.A. es una de las principales compañías no bancarias que concede contratos de leasing en el mercado argentino. Sus actividades comenzaron en agosto de 2004. Su estrategia de negocios se focaliza en el financiamiento de productos y servicios a pequeñas y medianas empresas a través de acuerdo con proveedores (*vendors*) en todo el territorio argentino.

Desde sus inicios CGM Leasing Argentina S.A. mantiene su posicionamiento basándose en las características propias de una compañía de leasing no vinculada al sector bancario. Entre sus principales activos se destacan su gran conocimiento del producto y de las necesidades del mercado, su experiencia en el manejo de opciones específicas, así como también el ofrecimiento de una amplia variedad de productos de leasing, con gran flexibilidad, excelente tiempo de respuesta y empleo de herramientas de valor agregado.

Desde el año 2005 se ha mantenido el esquema de financiamiento a través del mercado de capitales con la colocación de treinta y cinco (35) series de fideicomisos al día de la fecha y series de obligaciones negociables. A lo largo de este período y con el correr de las emisiones se ha ido mejorando la calificación tanto de los bonos A (último rating Fitch AA arg), como el B (último rating Fitch A arg).

CGM Leasing Argentina S.A. ha mantenido siempre una participación activa en la Asociación de Leasing Argentina, primero ejerciendo la presidencia de la Asociación y actualmente ocupando una posición en el Directorio. Dicha asociación nuclea a los principales dadores del leasing del país y realiza las gestiones correspondientes ante el gobierno y otras cámaras a los efectos de mejorar las reglamentaciones y el uso del leasing en la Argentina.

**Integra Pymes SGR:** Integra Pymes SGR nació con el objetivo de integrar la experiencia que los Socios Protectores Fundadores poseen sobre las mejores herramientas de financiación disponibles en el Mercado de Capitales argentino, y la necesidad de una vasta cantidad de PyMEs regionales de obtener acceso a mejores condiciones de financiamiento y asesoramiento financiero. Los principales objetivos son:

En relación a los Socios Partícipes:

- Promover la implementación y el desarrollo de sus negocios
- Impulsar su crecimiento y expansión

- Propender a mejorar sus condiciones de financiamiento

En relación a los Socios Protectores:

- Promover inversiones rentables y sustentables, protegiendo su capital
- Incrementar sus cadenas de valor a través del fortalecimiento de éstas

**Mackinlay** Nace con el objetivo de ser el broker de Seguros líder de mercado, medido por la calidad y rapidez de respuesta, transparencia y vocación de servicio personal y permanente del equipo de trabajo. Se busca proteger los intereses de los clientes contando con un equipo de profesionales con una amplia experiencia en los mercados de seguros y reaseguros nacionales e internacionales. Esto permite comprender en profundidad las necesidades de los clientes de las más variadas industrias y brindarles día a día las soluciones innovadoras integrales que requieren. Ya sea se trate de grandes empresas o clientes particulares, el equipo de Mackinlay está abocado a brindar un servicio personalizado aliándose al cliente para acompañarlo con los productos que más se ajusten a sus requerimientos en seguros como así también optimizando sus costos.

**Estructura y organización de la emisora y su grupo económico:**

El cuadro a continuación muestra las distintas participaciones que mantiene Grupo Cohen al 31 de enero de 2021 en distintas sociedades cerradas. Todas las sociedades incluidas en el cuadro fueron constituidas en la República Argentina. Para mayor información respecto de los accionistas de Grupo Cohen véase la sección “Accionistas Principales”.

Sociedades	Participación (en %)
Cohen S.A.	77.00
CGM Leasing S.A.	60.00
Quantum Emprendimientos Deportivos S.A.	35.00
Mackinlay S.A.	26.66
Integra Pymes SGR	12.50
Proyecto America S.A.	7.50
Cohen Investment S.A.	99.99

**d) Activo fijo:**

Ni la Compañía ni sus subsidiarias poseen activos fijos de consideración teniendo en cuenta que su objeto es holding.

**e) Políticas Ambientales:**

La Compañía no cuenta con políticas ambientales o de sustentabilidad debido a que es una holding cuya actividad principal es ser accionista de diversas sociedades.

## **II. FACTORES DE RIESGO**

Se recomienda a los potenciales inversores que antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, consideren detenidamente los riesgos e incertidumbres descritos en el presente capítulo, y cualquier otra información incluida en otros de este Prospecto así como posteriormente en los factores de riesgo adicionales que puedan incluirse en los Suplementos de cada Serie que se emita bajo el Programa. Los riesgos e incertidumbres descritos a continuación tienen por objeto resaltar tanto los riesgos que generalmente afectan a Argentina y a la industria en que la Compañía opera como así también los riesgos e incertidumbres específicos de la Compañía y de las Obligaciones Negociables.

La información contenida en el presente capítulo incluye proyecciones que están sujetas a riesgos e incertidumbres. Los resultados reales podrían diferir significativamente de aquellos previstos en estas proyecciones como consecuencia de numerosos factores.

Los factores de riesgo enumerados en esta sección no constituyen los únicos riesgos relacionados con Argentina o con las actividades de la Compañía o con las Obligaciones Negociables, y pueden existir otros riesgos e incertidumbres que en este momento no han llegado a conocimiento de la Sociedad o que ésta actualmente no considera significativos.

### **Invertir en una economía emergente conlleva ciertos riesgos inherentes.**

Argentina es una economía emergente, e invertir en dichos mercados en general trae aparejados ciertos riesgos. Estos riesgos incluyen la inestabilidad política, social y económica que puede afectar los resultados económicos de Argentina. En el pasado, la inestabilidad en Argentina, así como en otros países emergentes de América Latina, se ha desatado por muchos factores diferentes, que incluyen los siguientes:

- hechos o factores económicos externos adversos;
- políticas fiscales y monetarias contradictorias;
- dependencia de financiación externa;
- cambios en las políticas económicas o impositivas de gobierno;
- altos índices de inflación;
- cambios abruptos en los valores de las divisas;
- altas tasas de interés;
- aumentos salariales y controles de precios;
- controles cambiarios y de capital;
- tensiones políticas y malestar social;
- fluctuaciones en las reservas del Banco Central de la República Argentina (el “Banco Central”);
- restricciones sobre las exportaciones e importaciones; y
- otras externalidades a las que los países emergentes son más vulnerables por sus debilidades propias, tales como, en la actualidad, la pandemia de Coronavirus.

Cualquiera de los factores mencionados anteriormente, ya sea individualmente o en conjunto, podría tener consecuencias adversas para la economía argentina y el negocio, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial de la Compañía.

Entre 2007 y 2015, se tomaron medidas tendientes a regular la economía argentina, incluyendo controles de precios y controles de cambio. Estas medidas tuvieron impacto sobre las entidades del sector privado, incluida la Compañía. Entre el 2016 y el 2019, la administración anterior impulsó una serie de medidas tendientes a desregular la economía, incluyendo la derogación progresiva de las restricciones cambiarias impuestas en los años anteriores. Sin embargo, dicha administración reimplementó controles de cambio.

La actual administración asumió sus funciones el 10 de diciembre de 2019 y ha introducido y, se estima, continuará introduciendo una serie de medidas estructurales en relación con las políticas públicas, en particular las económicas.

No es posible asegurar que la administración actual no adoptará otras políticas que puedan afectar negativamente 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 Compañía.

### ***Riesgos relacionados con Argentina***

#### ***Los negocios de la Emisora dependen en gran medida de las condiciones económicas y políticas de la Argentina***

La economía argentina ha experimentado una significativa volatilidad en las últimas décadas, incluyendo diversos períodos de crecimiento alto, de crecimiento bajo e, incluso, de contracción económica. En consecuencia, los negocios y operaciones de la Emisora, han resultado y pueden en el futuro continuar ser afectados y en distinta medida por acontecimientos económicos y políticos; y otros hechos significativos que afectan la economía argentina, como: la inflación, crisis bancarias, los controles de precios, los controles de cambio; variaciones en los tipos de cambio de monedas extranjeras y tasas de interés, las políticas de gobierno relacionadas al gasto e inversión, aumento de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que incrementen la participación del gobierno en la actividad económica, los disturbios civiles y las preocupaciones de seguridad locales.

Durante 2001 y 2002 Argentina atravesó un período de grave crisis política, económica y social que provocó una contracción económica significativa y generó la introducción de cambios radicales en las políticas adoptadas por el Gobierno Nacional. Luego de la crisis, de acuerdo con cifras revisadas publicadas por el INDEC el Producto Bruto Interno (PBI) disminuyó 5,9% en 2009. En 2010 y 2011, el PBI creció a 10,1% y 6,0% respectivamente, y disminuyó 1,0% en 2012, creció 2,4% en 2013, se contrajo 2,5% en 2014, volvió a crecer 2,6% en 2015, disminuyó 2,2% en 2016, creció 2,9% en 2017, volvió a disminuir 2,5% en 2018, disminuyó a 2,2% en 2019 y 9,9 en 2020. .

Por su parte, el Fondo Monetario Internacional, en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales de abril de 2021, proyectó un crecimiento de la economía argentina del 5,8% luego de la contracción de 10% en el 2020 en el marco de la pandemia del COVID-19. El veloz desarrollo de esta situación imposibilita cualquier predicción con respecto al impacto adverso final del COVID-19 en la Compañía. Continuamos monitoreando la propagación del COVID-19 y sus riesgos relacionados. La magnitud y duración de la pandemia, así como su impacto en nuestros negocios, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo es incierta y continúa evolucionando globalmente.

En el período 10 de diciembre de 2015 – 10 de diciembre de 2019 asumió la presidencia de Argentina el ingeniero Mauricio Macri. Durante la administración Macri se han implementado varias reformas económicas y políticas importantes, entre ellas (i) reformas al Instituto Nacional de Estadísticas y Censos con el objetivo de corregir la información distorsionada que dicho organismo publicó durante los últimos años en relación a la inflación, (ii) reformas en las operaciones cambiarias a fin de eliminar restricciones en el mercado de cambios, (iii) reformas en las operaciones de comercio exterior tendientes a eliminar las retenciones a las exportaciones para el trigo, el maíz, la carne y productos regionales, y a la reducción del 35% al 30% en el caso de la soja, (iv) ajustes a las tarifas de gas, transporte, agua y electricidad, (v) implementación de un régimen de sinceramiento fiscal con el objeto de promover la declaración voluntaria de activos por parte de los residentes argentinos, (vi) fijación de una política fiscal para reducir el déficit fiscal primario, (vii) plan de jubilaciones y pensiones, (viii) modificaciones al Impuesto a las Ganancias (viii) reforma previsional, (ix) reforma tributaria y (x) la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440, que introdujo importantes modificaciones a las leyes de Mercado de Capitales, de Obligaciones Negociables y de Fondos Comunes de Inversión, entre otra legislación complementaria y relevante en la materia.

A pesar de las medidas tomadas durante la administración Macri el peso sufrió una significativa devaluación con respecto al dólar estadounidense ante un panorama internacional más desafiante como consecuencia de una confluencia de factores. En respuesta, el gobierno de Macri anunció varias medidas para estabilizar la economía y afianzar la confianza del mercado entre las que se pueden destacar el aumento de las tasas de interés a corto plazo y la celebración de un acuerdo “stand-by” con el Fondo Monetario Internacional (“FMI”) por un monto de US\$ 50 millones y tres años de plazo. Para mayor información sobre los efectos de la depreciación del peso y variación del tipo de cambio ver “*Una significativa fluctuación del valor del peso contra el Dólar podría afectar adversamente a la economía argentina*” del presente capítulo.

A pesar de las medidas anunciadas el peso continuó su depreciación y, ante el agravamiento de otras variables como la inflación, pobreza, recesión y riesgo país; el gobierno anuncio a principios de septiembre de 2018 un nuevo grupo de medidas que incluyeron, entre otras, la aplicación con carácter transitorio de nuevas retenciones a las exportaciones del campo, industria y servicios; mayor reducción de subsidios e inversiones públicas y aumento de partidas sociales.

Durante el transcurso del año 2019 el peso continuó su depreciación cerrando el año al 30 de diciembre de 2019 en \$ 63. Asimismo, en el año 2020 el peso continuó depreciándose cerrando el año al 30 de diciembre de 2020 en \$ 89,25. Al 12 de agosto de 2021 la cotización es de \$102 por cada dólar estadounidense.

En septiembre de 2019, como consecuencia de los acontecimientos económico-financieros desencadenados luego de las elecciones Primarias Abiertas Simultaneas y Obligatorias de agosto de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional estableció, por medio del Decreto 609/19 y modificatorios, ciertas reglas extraordinarias y transitorias relacionadas con las exportaciones de bienes y servicios, con las transferencias al exterior y con el acceso al mercado cambiario. Asimismo, ante la pronunciada y sostenida caída de los precios de negociación de los títulos representativos de deuda pública nacional, el gobierno reperfiló los vencimientos de determinados títulos públicos por medio del Decreto 596/19.

El 27 de octubre de 2019 tuvieron lugar elecciones presidenciales y legislativas en las que el candidato presidencial de la coalición Frente de Todos, Alberto Fernández, resultó electo como presidente. Fernández asumió el cargo el día 10 de diciembre de 2019 y a la fecha ha anunciado e implementado una serie de reformas económicas y políticas significativas, entre las que se destacan: (i) dejar sin efecto, por medio del Decreto 37/19, el límite de pesos 4 por cada dólar estadounidense establecido por el Decreto 793/18 y fijar una alícuota de derecho de exportación del 9% para las demás exportaciones allí enumeradas; (ii) la suspensión del Consenso Fiscal, y (iii) la aprobación de la ley N° 27.541 “*Ley de solidaridad social y reactivación productiva en el marco de la emergencia pública*” por la cual se declara la emergencia pública e implementan importantes modificaciones en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, energética, sanitaria y social; como ser: (a) el congelamiento y revisión del marco de las tarifas de luz y gas por 180 días (plazo prorrogado por 180 días adicionales mediante el Decreto 543/20 del 19 de junio de 2020 y por 90 días adicionales mediante el Decreto 1020/20), (b) la suspensión y modificación hasta el 31 de diciembre de 2020 de las fórmulas de actualización jubilatoria, (c) un impuesto del 30% a, entre otras operaciones, la compra de divisivas extranjeras para atesoramiento, (d) aumento de las alícuotas de Bienes Personales, (e) eliminación del impuesto cedular, (f) el otorgamiento al poder ejecutivo de la facultad –hasta el 31 de diciembre de 2021 – para fijar derechos de exportación cuya alícuota no podrá superar en ningún caso el 33% del valor imponible o del precio oficial FOB, (g) el incremento de las retenciones a la soja al 33% y la reducción de las alícuotas aplicables a arvejas, porotos, garbanzos, lentejas, al 5%; al maní, al 7%; a la harina de trigo, a 7%; y al girasol, a 7%, entre otros; (h) el establecimiento por medio del Decreto 297/20 y modificatorios del aislamiento social, preventivo y obligatorio en el marco de la pandemia del COVID-19, junto a otras medidas relativas a la pandemia que se explicarán a continuación; (i) diferimiento hasta el 31 de diciembre de 2020 de los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en dólares estadounidenses emitidos bajo ley argentina; (j) la sanción de la Ley N° 27.544 de Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera; (k) la sanción de la Ley de Góndolas N° 27.545; (l) la sanción de la Ley de Alquileres N° 27.551; (m) el relanzamiento del Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar; (n) la sanción de la ley que regula el “teletrabajo”; (ñ) la presentación ante la Cámara de Senadores de la Nación del proyecto de ley de Organización y Competencia de la Justicia Federal, (o) la sanción de la ley de restauración de la sostenibilidad de la deuda en dólares emitida bajo ley argentina, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al dólar emitidos bajo ley argentina, mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional; (p) la presentación de un proyecto de ley para declarar hasta el 31 de marzo de 2021 la emergencia en materia de concursos preventivos y quiebras; (q) el establecimiento, por medio del Decreto N° 690/20, de los Servicios de las Tecnologías de la Información y las Comunicaciones (TIC) y el acceso a las redes de telecomunicaciones como servicios públicos esenciales y estratégicos en

competencia, (r) el establecimiento por medio del Decreto 790/20 de una reducción temporal a las retenciones de la soja y la reimplantación de un diferencial de derechos de exportación para sus subproductos (s) la sanción de la Ley N° 27.605 de Aporte Solidario y Extraordinario para Ayudar a Morigerar los Efectos de la Pandemia, (t) la suspensión, por medio del Decreto N° 408/21, de la exportación de ciertos cortes de carne vacuna y la limitación de los cupos de exportación de los restantes al 50% hasta el 31 de agosto de 2021, prorrogable hasta el 31 de diciembre de 2021

Por otra parte, entre las medidas adoptadas por el BCRA y la CNV desde 2020 a la fecha del presente, se destacan las siguientes: (a) la prohibición de distribución de resultados de entidades financieras hasta el 31 de diciembre de 2021, (b) la suspensión de cobros de comisiones y cargos por el uso de cajeros automáticos hasta el 31 de diciembre de 2020, (c) el refinanciamiento automático de saldos impagos correspondientes a vencimientos de financiamientos de tarjetas de créditos entre el 13 de abril de 2020 hasta el 30 de abril de 2020, (d) el establecimiento de una tasa nominal anual mínima para los plazos fijos en pesos no ajustables por “UVA” o “UVI”; (e) disponer que, a partir del 17 de abril de 2020 inclusive, las entidades financieras no podrán realizar operaciones de caución bursátil tomadoras ni colocadoras; (f) disponer que, a partir del 1 de junio de 2021, toda exigencia de efectivo mínimo que las entidades financieras puedan integrar con LELIQ, podrán también integrarla en bonos del Tesoro en pesos con un plazo residual (al momento de la suscripción) no inferior a 180 días ni mayor a 450 días; (g) el establecimiento del sistema de Transferencias 3.0; (h) la limitación a la tenencia de depósitos en moneda extranjera que están en cartera de los Fondos Comunes de Inversión (FCI) abiertos a i) 25% la tenencia de dólares en FCI en Pesos y ii) 25% la tenencia de dólares en FCI en Dólares pero que emitieron cuota partes en Pesos; (i) disposición que los FCI en pesos deberán invertir al menos el 75% de su patrimonio en instrumentos financieros y valores negociables emitidos en la República Argentina exclusivamente en moneda nacional, y (j) la supresión del mecanismo de conversión entre la moneda de curso legal en Argentina y el dólar estadounidense mediante la aplicación del tipo de cambio alternativo para los activos externos de FCI.

Asimismo, al estancamiento de la economía argentina se le suma el contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del COVID-19. En el marco de la actual pandemia del COVID-19, el relevamiento sobre expectativas de mercado elaborado por el Banco Central en julio de 2021, denominado REM, estima, para 2021, una inflación minorista del 48,3% y que la actividad económica alcance un crecimiento de 6,8%.

Adicionalmente, el 24 de junio de 2021, Morgan Stanley Capital International, proveedora líder de índices y servicios y herramientas de apoyo para la toma de decisiones para inversores globales, reclasificó a la Argentina en la categoría de “mercado independiente”. El descenso de categoría a la de “mercado independiente” (desde la categoría de “mercado emergente”) podría tener un impacto directo en la capacidad de las empresas argentinas, incluida la Emisora, de obtener acceso a los mercados de capitales internacionales, o de hacerlo en términos favorables, a fin de financiar sus operaciones y crecimiento.

El actual gobierno tiene el desafío de lograr una renegociación exitosa de la deuda externa con el FMI y evitar el default. En tal sentido, por todo lo mencionado, Argentina podría ver complicado su acceso al mercado internacional de capitales en los próximos años. Por ello, la renegociación de la deuda y su resultado impactará directamente en la economía argentina. Si se dilatan mucho los tiempos, la incertidumbre de los mercados será mayor y el riesgo país seguirá en alza. En caso que la Argentina logre un resultado favorable y acuerde la reestructuración de su deuda con el FMI, esto podría impactar favorablemente en la economía argentina, en el mediano y largo plazo.

A la fecha del presente Suplemento la capacidad del gobierno para renegociar exitosamente los términos del Acuerdo con el FMI es incierta. No se puede predecir con exactitud los efectos que puedan tener en la economía y situación financiera argentina y, en consecuencia, en la economía y la situación financiera de la Emisora, la falta de éxito; pero ello podrían afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de emitir títulos de deuda u obtener términos favorables cuando surja la necesidad de acceder a los mercados de capitales internacionales y, en consecuencia, la capacidad de la Emisora para acceder a estos mercados también podría ser limitada. Véase, *“El gobierno argentino podría no tener éxito en la renegociación de la deuda tanto con el FMI como con los tenedores privados de deuda pública, lo que podría afectar su capacidad de implementar*

*reformas y políticas públicas e impulsar el crecimiento económico, obtener financiación de los mercados internacionales y, en última instancia, podría implicar que se declare el default de la deuda”.*

A la fecha del presente Suplemento, aún no es posible realizar un análisis completo sobre la efectividad de las medidas adoptadas o anunciadas en materia económica, política o social ni el que tendrán en la economía Argentina otras que en el futuro se adopten. No se puede asegurar que puedan generarse incertidumbres futuras y en su caso, que éstas vayan a tener o no un efecto adverso sobre la economía y/o el mercado de valores de Argentina. Asimismo, la Sociedad no puede garantizar qué impacto tendrán sobre su situación patrimonial, económica y/o financiera ni los eventuales cambios en las políticas adoptadas por el nuevo gobierno.

***Los efectos del virus Covid-19 y ciertas medidas adoptadas por el Gobierno argentino para mitigar los efectos de la pandemia nos afectan negativamente, y no Podemos predecir con precisión su impacto final en nuestros resultados y nuestras operaciones.***

Desde diciembre 2019, una nueva cepa de coronavirus que no se había encontrado previamente en seres humanos empezó a esparcirse a nivel mundial. Dichos eventos ocasionaron una disrupción significativa en la sociedad y los mercados, incluso llegando a tener un impacto adverso sobre la economía argentina.

El 3 de marzo de 2020 se registró el primer caso de COVID-19 en el país, en virtud de lo cual el gobierno de Alberto Fernández implementó una serie de medidas sanitarias de aislamiento, que provocaron un estancamiento en la economía local.

Entre ellas destacamos las siguientes: la ampliación de la emergencia pública en materia sanitaria, el cierre total de fronteras, la suspensión de vuelos internacionales y de cabotaje, la suspensión del transporte terrestre de media y larga distancia, la suspensión de espectáculos artísticos y deportivos, cierre de centros comerciales y hoteles y el aislamiento social, preventivo y obligatorio .

Esta serie de medidas obligaron a la mayor parte de las compañías argentinas a suspender sus operaciones comerciales durante su vigencia, estresando su situación financiera en el corto y mediano plazo, no solo debido a la caída de sus ingresos, sino por el aumento del riesgo de que sus propios deudores incumplan con los pagos pactados. En este marco, el gobierno argentino anunció distintas medidas destinadas a paliar la crisis financiera de las compañías afectadas por la pandemia del COVID-19. Para más información al respecto, véase *“Impacto del virus COVID-19 en la economía mundial y de Argentina, así como en los negocios, operaciones y resultados de la Emisora”*.

Asimismo, cabe destacar que, al estancamiento de la economía argentina, se suma un contexto de crisis internacional como consecuencia de la pandemia del COVID-19. En este escenario se espera una fuerte caída de exportaciones y menos ingreso de divisas, lo que complejiza aún más la posibilidad de que el gobierno argentino logre reactivar la economía durante el año en curso.

A lo largo de los últimos meses del 2020 y comienzo del 2021 se han observado picos en los casos de COVID-19 detectados en Estados Unidos y Europa. Varios países han reinstaurado la cuarentena obligatoria, entre ellos Italia, Francia, España y Reino Unido. Este último, en fecha 2 de diciembre de 2020, ha sido el primero en aprobar una vacuna que permitió inmunizar a sus habitantes contra el virus. Otros países también han desarrollado vacunas que demuestran tener un alto nivel de efectividad y han aplicado las mismas a un gran porcentaje de su población. Actualmente se encuentra circulando una nueva variante denominada “Delta” que tiene un poder de contagio mucho mayor. Si bien en principio las personas que se encuentran con su esquema de vacunación completo transitan la enfermedad con menores riesgos, el veloz desarrollo de esta situación imposibilita cualquier predicción con respecto al impacto adverso final del COVID19 en la Emisora como en la economía argentina y del resto del mundo. Continuamos monitoreando la propagación del COVID-19 y sus riesgos relacionados. La magnitud y duración de la pandemia, así como su impacto en nuestros negocios, resultados de operaciones, posición financiera y flujos de efectivo es incierta y continúa evolucionando globalmente. En caso de cierre total o parcial de instalaciones, la reanudación de actividades podría traer aparejados costos significativos.

Otra disminución del crecimiento económico de Argentina o un incremento de la inestabilidad de la economía podrían afectar en forma adversa nuestro negocio, la situación patrimonial o los resultados de nuestras operaciones. Mayores tasas de inflación, cualquier caída en los índices de crecimiento del PBI y/u otros acontecimientos económicos, sociales y políticos futuros en Argentina, las fluctuaciones en el tipo de cambio del peso frente a otras monedas, y la disminución de los niveles de confianza entre los consumidores o de la inversión extranjera directa, entre otros factores, podrían afectar en forma significativamente adversa el desarrollo de la economía argentina lo que podría afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y resultado de las operaciones.

**Aún existen litigios pendientes con acreedores del país que podrían impactar negativamente en las condiciones bajo las cuales Argentina puede financiarse en los mercados internacionales.**

Debido a diversas razones como las fuerzas del mercado o la regulación gubernamental, las perspectivas para las empresas argentinas de acceder a los mercados financieros pueden ser limitadas en términos del financiamiento disponible, y las condiciones y el costo de esta financiación.

Argentina sufrió defaults de deuda soberana en los años 2001 y 2002. En 2005, Argentina completó la reestructuración de una parte sustancial de su deuda y liquidó toda su deuda con el FMI. Adicionalmente, en junio de 2010, Argentina completó la reestructuración de una parte significativa de los bonos morosos (en default) que no fueron canjeados en la reestructuración de 2005. Como resultado del canje de deuda en 2005 y 2010, la Argentina reestructuró aproximadamente el 91% de su deuda impaga que podía acogerse a la reestructuración.

En noviembre de 2008, el gobierno argentino sancionó la Ley N° 26.425 que determinó la nacionalización de las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones (las "AFJP"). En abril de 2012, el gobierno argentino nacionalizó YPF S.A. e impuso cambios significativos en la operatoria de las empresas petroleras, principalmente a través de la promulgación de la Ley N° 26.714 y del Decreto N° 1277/2012. En febrero de 2014, el gobierno argentino y Repsol S.A. (ex accionista principal de YPF S.A.) anunciaron el arribo a un acuerdo sobre los términos de la indemnización a ser pagada a Repsol S.A. por la expropiación de sus acciones de YPF S.A. Tal indemnización ascendió a la suma de US\$5.000 millones a ser pagada mediante la entrega de bonos soberanos argentinos con distintos vencimientos. El 23 de abril de 2014, el acuerdo con Repsol S.A. fue aprobado por el Congreso Nacional y, en consecuencia, el 8 de mayo de 2014, Repsol S.A. recibió los respectivos bonos del gobierno argentino. El 10 de julio de 2018, el Tribunal de Apelaciones Federal de los Estados Unidos para el Segundo Circuito ratificó la decisión del tribunal de primera instancia federal de los Estados Unidos donde se resuelve que el reclamo de Burford Capital Ltd. por más de US\$3.000 millones en indemnización por daños y perjuicios entablado contra el gobierno argentino en relación con la nacionalización de YPF S.A. está sujeto a la competencia de los tribunales federales de los Estados Unidos. El reclamo de Burford Capital Ltd. ha sido derivado al tribunal de primera instancia para su tramitación. El 21 de mayo de 2019, el gobierno de los Estados Unidos expresó ante la Corte Suprema de ese país su opinión no vinculante en contra de la petición de Argentina de llevar a los tribunales argentinos la demanda por la nacionalización de YPF S.A. El 3 de junio de 2019, el gobierno argentino junto con YPF S.A. presentó ante la Corte Suprema de Estados Unidos un escrito suplementario en respuesta a la opinión no vinculante del gobierno de los Estados Unidos, y se espera que la Corte Suprema de Estados Unidos confirme si tendrá jurisdicción sobre el caso. En tal caso, el juicio comenzaría formalmente en el tribunal de primera instancia del Distrito Sur de Manhattan a cargo de la jueza Loretta Preska. En tal sentido, la jueza Loretta Preska citó para el 11 de julio de 2019 a los representantes de la Argentina y los demandantes de Burford Capital Ltd. y Eaton Park a una audiencia para exponer sus argumentos para defender sus posiciones en la causa por la manera en que el país estatizó YPF S.A. en 2012 sin hacer la OPA obligatoria del Estatuto de la compañía.

Loretta Preska congeló todas las acciones, recursos y pedidos dentro de la causa hasta decidir si hace lugar o no al pedido por parte de la demandada de que el conflicto sea resuelto en Argentina.

En consecuencia, los tribunales americanos fijaron una agenda de cuatro puntos, entre los cuales: (i) los demandados presentaron sus argumentos para fundar el *forum non conveniens* el 30 de agosto; (ii) los demandantes contestaron el 30 de octubre de 2019; (iii) los demandados presentaron sus

respuestas a las oposiciones el 29 de noviembre de 2019; y (iv) todos los demás plazos y procedimientos en las acciones se mantienen en espera hasta la resolución.

Argentina debía contestar a Burford antes que termine el 2019. Sin embargo, el gobierno argentino decidió reclamarle más tiempo a la jueza, para analizar el caso nuevamente ante el cambio de gestión. En febrero de 2019, el gobierno argentino presentó nuevos argumentos en la causa para intentar que el juicio se lleve a cabo en Argentina. Luego de varios meses, la jueza Loretta Preska fallo en contra del país, estableciendo que la causa continuará en Estados Unidos. Por lo tanto, Argentina podría verse expuesta a enfrentar un pago que en principio se calculaba en US\$ 3.000 millones, pero otras estimaciones indican que el mismo podría alcanzar los US\$12.000 millones.

Por otro lado, el 30 de mayo de 2019 se dio a conocer la denegación por parte del tribunal arbitral del Banco Mundial, del pedido de anulación del laudo arbitral solicitado en el año 2017 por el Estado Nacional, mediante el cual se obligaba al Estado Nacional a resarcir al fondo Burford Capital Ltd. por la expropiación en el año 2008 de Aerolíneas Argentinas al grupo Marsans por la suma de US\$320,7 millones. Desde la Procuración de la Nación advierten que existe una instancia adicional para presentar un último recurso de revisión.

El litigio se originó debido a la expropiación de Aerolíneas Argentinas mediante el decreto N° 2347, sin acuerdo sobre la valuación de la compañía. El Tribunal de Tasación de la Nación consideró que la misma se encontraba quebrada y por tanto se hallaba valuada en 832 millones de dólares, mientras que el consorcio español reclamaba 600 millones de dólares.

Los litigios de acreedores holdout y otros reclamos en contra del gobierno argentino, han resultado y pueden resultar en nuevos juicios materiales contra el gobierno, llevar a embargos o interdictos relacionados con los activos de Argentina, o pueden llevar a Argentina a incumplir con sus otras obligaciones, y dichas ocurrencias pueden impedir que Argentina obtenga términos o tasas de interés favorables cuando acceda a los mercados internacionales de capital o acceda al financiamiento internacional. El levantamiento de las medidas cautelares para los tenedores participantes de los canjes de 2005 y 2010 eliminó un obstáculo importante para el acceso del país al mercado de capitales, lo que ha quedado demostrado por las exitosas emisiones de bonos que el gobierno realizó en abril de 2016 y enero de 2017, respectivamente. No obstante, la capacidad de Argentina para obtener financiamiento privado internacional o multilateral o inversión extranjera directa puede ser limitada, lo que a su vez puede afectar su capacidad para implementar reformas y políticas públicas que fomenten el crecimiento económico. Además, el litigio en curso de Argentina con los acreedores (holdout) restantes y otros tribunales arbitrales; y otros reclamos contra el gobierno argentino, o cualquier incumplimiento futuro de Argentina con sus obligaciones financieras, pueden impedir que las empresas argentinas accedan a los mercados internacionales de capitales o que las condiciones de dichas transacciones resulten menos favorables que las que se proporcionan a empresas de otros países de la región, lo que podría afectar la situación financiera de la Sociedad.

### **Efecto de la inflación sobre la actividad económica y financiera**

En los últimos años, la inflación socavó fuertemente el desempeño de la economía de la Argentina y la capacidad de los distintos gobiernos para crear condiciones que permitieran estimular el crecimiento económico.

La devaluación del peso en enero de 2002 creó presiones sobre los precios internos, generando altas tasas de inflación (medida por el Índice de Precios al Consumidor, el "IPC") después de varios años de estabilidad de precios, antes de estabilizarse en 2003. Sin embargo, en los últimos años la inflación aumentó nuevamente. De acuerdo al INDEC, en 2004 aumentó 6,1%, en 2005 12,3%, en 2006 9,8%, en 2007 8,5%, en 2008 7,2%, en 2009 7,7%, en 2010 10,9%, en 2011 9,5%, en 2012 10,8%, en 2013 10,9%, y en 2014 23,9%.

En el periodo de nueve meses finalizado el 31 de octubre de 2015 el aumento del IPC fue de 11.8% de acuerdo a datos oficiales. Sin embargo, las estimaciones del sector privado en Argentina reportaron mayores niveles de inflación que los calculados por el INDEC, informando en promedio tasas de inflación en 2012, 2013, 2014 y el período de nueve meses al 30 de septiembre de 2015 del

25,3%, 28,0%, 38,5% y 18,6%, respectivamente. Ver “Existen cuestionamientos relativos a las mediciones del INDEC” a continuación.

En junio de 2016 el INDEC reanudó la publicación de las tasas de inflación bajo una nueva metodología e informó un aumento del 16,9% en el periodo de mayo a diciembre de 2016; de 24,8% en 2017, de 47,6% en 2018 y de 53,8 en 2019. Con respecto a 2020 la inflación fue del 36,1%. En el primer semestre del año la inflación fue del 25,3%.

Por otra parte, según el Relevamiento de Expectativas del Mercado (REM) de julio de 2021, mediante el cual el Banco Central realiza un seguimiento sistemático de los principales pronósticos macroeconómicos de corto y mediano plazo que habitualmente realizan analistas especializados, locales y extranjeros, la inflación de los próximos 12 meses rondaría el 43,2%.

Los índices de inflación elevados también podrían afectar de modo negativo el nivel de actividad económica, el empleo, los salarios reales, el consumo y las tasas de interés. Asimismo, la dilución de los efectos positivos de la devaluación del peso en los sectores orientados a la exportación de la economía argentina podría reducir el nivel de actividad económica del país. A su vez, una porción de la deuda soberana del país se ajusta a través del Coeficiente de Estabilización de Referencia (“CER”), que es un índice de la moneda ligado a la inflación. Por lo tanto, cualquier aumento significativo de la inflación podría provocar un aumento de la deuda de Argentina denominada en pesos y, en consecuencia, en las obligaciones financieras del país. Además, las estabilizaciones transitorias realizadas por el Banco Central como abandonar la meta de crecimiento cero de la base monetaria y convalidar la suba de precios en un contexto de caída de la demanda de dinero, podrían determinar un posible inicio de un proceso hiperinflacionario.

La persistencia de un entorno de alta inflación podría quebrantar la competitividad de la República Argentina en el extranjero mediante la dilución de los efectos de la devaluación del peso, afectando negativamente el nivel de actividad económica. Aumentos generalizados de salarios, del gasto público y el ajuste de las tarifas de los servicios públicos podrían tener un impacto directo sobre la inflación. Todo ello podría afectar de modo adverso los resultados de las actividades de la Sociedad.

***No podemos asegurar que ciertas medidas paliativas del estado de emergencia social logren controlar la inflación.***

En los últimos años el gobierno argentino ha tomado ciertas medidas para controlar la inflación, como ser la implementación de un programa de “precios cuidados”, que obliga a los supermercados a ofrecer ciertos productos a un precio determinado por el gobierno, y acuerdos sectoriales para implementar aumentos salariales. Adicionalmente, el gobierno argentino sancionó la Ley N° 26.991 (“Ley de Abastecimiento”), que le permite intervenir en ciertos mercados cuando considere que cualquier parte de los mismos intenta imponer precios o restricciones al suministro. La Ley de Abastecimiento impone, entre otras sanciones pecuniarias, la suspensión, la toma de operaciones y la confiscación de bienes.

El 3 de septiembre de 2018, el gobierno argentino fortaleció aún más el programa de “precios cuidados” al incluir más productos básicos de consumo y más lugares de distribución en todo el país. Asimismo, la Subsecretaría de Comercio Interior prorrogó, hasta el 31 de enero de 2022, la vigencia del Programa denominado “AHORA 12”, creado a través de la Resolución N° 671/2014 del Ministerio de Economía, cuyo objeto es estimular la demanda de bienes y de servicios, mediante el otorgamiento de facilidades de financiamiento a plazo, dirigidas a los usuarios y consumidores, para la adquisición de bienes y servicios de diversos sectores de la economía a nivel nacional.

El 7 de septiembre de 2019, luego de la finalización del programa de “precios cuidados”, el gobierno argentino anunció su renovación hasta el 7 de enero de 2020 incluyendo 553 productos y un aumento de precios promedio de 4,66%. Posteriormente, el 7 de enero de 2020 el gobierno argentino anunció nuevamente la renovación del programa de “precios cuidados” pero con una duración anual y revisiones trimestrales de los precios de los productos. Esta nueva versión del programa incluye 310 productos. En julio del corriente año la Secretaría de Comercio Interior renovó por tres meses el programa Precios Cuidados, hasta comienzos de octubre próximo, con la incorporación de 32

productos lácteos, que lleva la canasta a más de 700 artículos, y un aumento promedio en los precios del 5%.

Asimismo, el incremento de la expansión monetaria como política del gobierno argentino, destinada a los gastos de la salud pública y los subsidios al sector privado para paliar la crisis generada por la pandemia del COVID-19 podría provocar una aceleración de la inflación.

A la fecha del presente, no se puede asegurar que el programa de precios cuidados y la política de congelamiento de precios sobre ciertos bienes y servicios dispuesta por el gobierno argentino, resulten exitosas para desacelerar la inflación.

No podemos asegurar que las medidas adoptadas o que puedan ser adoptadas por el gobierno argentino para controlar la inflación serán eficaces o exitosas o que los índices de inflación no seguirán aumentando en el futuro. Una inflación significativa podría tener un efecto adverso sobre la economía argentina y, a su vez, podría aumentar nuestros costos de operaciones, en particular los costos laborales, y afectar negativamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

### ***Existen cuestionamientos relativos a las mediciones del INDEC***

Por otra parte, bajo la administración Kirchner, el INDEC, principal organismo estadístico del Gobierno Argentino, estuvo sometido a un proceso de reformas institucionales y metodológicas que originaron controversias respecto de la credibilidad de la información que publicaba, incluidos los datos de inflación, PBI, desempleo y pobreza.

Estos eventos afectaron seriamente la credibilidad del IPC publicado por el INDEC, así como de otros índices publicados por dicho organismo que requieren la utilización del IPC para realizar su cálculo, incluyendo la tasa de pobreza, la tasa de desempleo y el producto bruto interno. Por su parte el directorio del FMI emitió una “moción de censura” contra la Argentina por la falta de credibilidad de sus estadísticas públicas nacionales y lo emplazó para que incorpore mejoras en los indicadores de la inflación y el crecimiento.

El 8 de enero de 2016, habiendo determinado que el INDEC no había publicado información estadística confiable, en particular en relación con el IPC, el PBI y los datos sobre comercio exterior y las tasas de pobreza y desempleo, el gobierno de Macri declaró el estado de emergencia administrativa en el sistema estadístico nacional y al INDEC hasta el 31 de diciembre de 2016. Luego de la declaración de emergencia el INDEC dejó de publicar datos estadísticos hasta que un reordenamiento de su estructura técnica y administrativa sea realizado con el fin de suministrar datos estadísticos suficientes y confiables. Durante la implementación de estas reformas, no obstante, el INDEC utilizó números de IPC y otras estadísticas oficiales publicados por la Provincia de San Luis y la Ciudad de Buenos Aires.

Después de la declaración de emergencia administrativa, el INDEC publicó algunos datos revisados de comercio exterior, balanza de pagos y PBI correspondientes a los años 2011 a 2015 inclusive, y el IPC correspondiente al período mayo a diciembre de 2016. El 9 de noviembre de 2016 el FMI levantó su declaración de censura contra Argentina, señalando que el país había reanudado la publicación de datos de manera consistente con sus obligaciones conforme al Convenio Constitutivo de la entidad.

A pesar de las nuevas estadísticas, no se puede asegurar que el Gobierno Argentino no modificará o introducirá nuevas medidas que afecten el sistema nacional de estadísticas, lo que a su vez podría tener un impacto negativo sobre la economía y la situación financiera argentina y, como consecuencia, en la economía y la situación financiera de la Sociedad.

### ***Incidencia de los aumentos de tarifas en los servicios públicos***

Como resultado de varios años de caída en la inversión en el sector, de la pesificación y del congelamiento de las tarifas del gas y de la electricidad en Argentina, se ha producido una falta de inversión en la capacidad de abastecimiento y transporte del gas y electricidad, en años recientes en

relación al aumento de la demanda de energía que creció de la mano de la recuperación económica. Asimismo, la demanda de gas natural y electricidad ha aumentado substancialmente, ello debido a una recuperación de las condiciones económicas y a las limitaciones en los precios lo cual ha generado la adopción de medidas de gobierno que implicaron desabastecimiento para la industria y/o incremento en los costos

En consecuencia, el gobierno de Macri declaró el estado de emergencia del sistema eléctrico nacional, el cual estuvo vigente hasta el 31 de diciembre de 2017. El estado de emergencia permitió al Gobierno Argentino tomar acciones designadas para garantizar el suministro de electricidad. Además, a través de diversas Resoluciones del Ministerio de Energía y Minería de la Nación; del Ente Nacional Regulador de la Electricidad y del Ente Nacional Regulador del Gas; se eliminaron algunos subsidios a la energía vigentes y un aumento sustancial de las tarifas eléctricas y de gas.

En ese sentido, y de acuerdo con cifras del Índice de Precios al Consumidor de la Ciudad de Buenos Aires, el incremento interanual del servicio de electricidad para los años 2016, 2017 y 2018 fue de 253,3%, 174,3% y 46,2%, respectivamente; mientras que el del servicio de gas por red para los mismos años fue de 153,2%, 87% y 76,6%, respectivamente. Por otra parte, los aumentos durante el 2019 fueron el 43,64% en las tarifas de electricidad y del 29,49% en las de gas.

El 23 de diciembre de 2019 se promulgo la ley 27.541 mediante la cual se congelan por 180 días las tarifas actuales de electricidad y gas natural bajo jurisdicción federal y se faculta al Gobierno nacional a iniciar un proceso de renegociación de la Revisión Tarifaria Integral vigente o iniciar una revisión de carácter extraordinario para fijar los nuevos valores de los servicios públicos. Dicho plazo fue prorrogado por 180 días adicionales desde su vencimiento por medio del Decreto N° 443 del 18 de junio de 2020. El 16 de diciembre de 2020, mediante el Decreto N° 1020/20, el gobierno prorrogó por 90 días adicionales el congelamiento de las tarifas y determinó el inicio del proceso de renegociación de la Revisión Tarifaria Integral vigente

Como consecuencia de la pandemia del COVID-19 los precios del petróleo cayeron significativamente, lo cual podría dificultar materialmente la consumación de los proyectos de producción local de petróleo, al menos en el corto y mediano plazo.

Asimismo, a través del Decreto N° 488/2020, publicado en el Boletín Oficial el 19 de mayo de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional fijó transitoriamente, desde el día de la publicación del mismo hasta el 31 de diciembre de 2020 inclusive, el precio de comercialización en el mercado local del barril de petróleo crudo, estableciendo como referencia para el crudo tipo Medanita el precio US\$ 45 por barril (USD 45/bbl), ajustado por calidad y flete. El decreto consiste de un precio sostén, más alto que el precio internacional, revisable cada 3 meses, para preservar los niveles de actividad y de producción de la industria en sus distintas etapas, mantener la inversión y las fuentes de trabajo como preservar el abastecimiento del país con hidrocarburos de fuente argentina.

Por otra parte, como consecuencia de la expansión del COVID-19, el gobierno argentino resolvió a través del Decreto 311/2020 (reglamentada por la Resolución 173/2020 del Ministerio de Desarrollo Productivo), según fuera modificado, que las empresas que prestan servicios de energía eléctrica, gas por redes, agua corriente, telefonía fija o móvil, internet, T.V. por cable no podrán por 180 días, suspender o cortar el servicio por mora o falta de pago de hasta 6 facturas con vencimiento desde el 01/03/2020. Por el Decreto 543/2020 se prorrogó el plazo por 180 días más.

Asimismo, el 10 de abril de 2020, la Secretaría de Energía emitió la nota N° 25148550-APN-SEMMDP, en la cual instruye a los productores de gas a extender la vigencia de los contratos, cuyo vencimiento operaba el 31 de marzo de 2020, hasta la finalización del período de congelamiento de tarifas de 180 días establecido en la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social.

El 16 de noviembre de 2020, mediante el Decreto N° 892/20, el gobierno declaró de interés público nacional la promoción de la producción del gas natural argentino y aprobó el “*Plan de Promoción de la Producción del Gas Natural Argentino – Esquema de Oferta y Demanda 2020-2024*” o “Plan GasAr”, el que se basa en un sistema competitivo en el punto de ingreso al sistema de transporte (“PIST”) mediante subastas diaria de 70 millones de m<sup>3</sup> (modificables) para los 365 días de cada año de duración del esquema. Asimismo, se establece que el estado nacional podrá tomar a su cargo el

pago mensual de una porción del precio del gas natural en el PIST para administrar el impacto del traslado del costo del gas a los usuarios; y, que el BCRA deberá establecer mecanismos idóneos para facilitar el acceso al MLC para la repatriación de las inversiones directas y sus rentas o la atención de servicios de renta o principal de endeudamientos financieros del exterior, en la medida que los fondos hayan sido destinado a la financiación de proyectos en el marco del Plan GasAr.

Si estas medidas resultan ser insuficientes, o si la inversión requerida para incrementar capacidad de producción y transporte de gas natural y la capacidad de generación y transporte de energía eléctrica, en el mediano y largo plazo, no se efectuara a tiempo, la actividad económica argentina se podría ver seriamente afectada y con ella el resultado de las operaciones de la Emisora.

***El gobierno argentino podría no tener éxito en la renegociación de la deuda tanto con el FMI como con los tenedores privados de deuda pública, lo que podría afectar su capacidad de implementar reformas y políticas públicas e impulsar el crecimiento económico, obtener financiación de los mercados internacionales y, en última instancia, podría implicar que se declare el default de la deuda.***

Frente a la tendencia alcista del dólar estadounidense en relación al peso, y en miras a posibilitar la gestión gradualista propuesta por la administración Macri, el Gobierno Argentino acordó un préstamo con el FMI por un monto de US\$ 50.000 millones con una duración de 36 meses, bajo la modalidad *stand-by* (el “Acuerdo”) cuyos términos fueron aprobados por el Directorio del FMI el 20 de junio de 2018. Ello, en un marco de presión cambiaria local y volatilidad internacional debida a la suba de la tasa de interés en Estados Unidos.

Entre los compromisos y lineamientos asumidos por el gobierno en el marco del Acuerdo se destacan (i) una más rápida convergencia al equilibrio fiscal cumpliendo la nueva metas de déficit primario; (ii) la reducción del gasto público a niveles adecuados y sostenibles; (iii) reforzar la autonomía del BCRA mediante el envío de un proyecto de ley para modificar su Carta Orgánica; (iv) cumplimiento de las nuevas metas inflacionarias; (v) mantener un tipo de cambio flexible y determinado por el mercado y (vi) la protección de los sectores sociales más vulnerables.

A fines de septiembre de 2018 el gobierno llegó a un acuerdo adicional con el FMI para reforzar una serie de políticas económicas que apuntalaran el Acuerdo. De esta manera, el Acuerdo revisado refuerza la etapa inicial de financiamiento del FMI aumentando los recursos disponibles por US\$ 19.000 millones hasta fines de 2019, y eleva el monto total disponible en el marco del programa a US\$ 57.100 millones hasta 2021. Adicionalmente, los recursos disponibles en el marco del programa ya no se considerarán de carácter precautorio.

Con el cambio de gobierno, y tras haberse desembolsado la suma de US\$ 44.149 millones, el Gobierno decidió no solicitar los fondos remanentes del Acuerdo suscrito con el FMI y comenzar negociaciones para alcanzar un programa nuevo.

El 29 de agosto de 2019 mediante el Decreto N° 596/2019 el gobierno argentino anunció el denominado reperfilamiento de “Letes” y “Lecaps”, el cual consistió en la extensión del plazo de pago para los bonos nacionales de corto vencimiento, solo válido para personas jurídicas, quienes recibirían el pago total en un plazo de 3 y 6 meses (15% en el plazo original de vencimiento, 25% y 60% en el tercer y sexto mes desde el día de vencimiento original respectivamente), y no para personas humanas que hayan adquirido los títulos previo al 31 de julio de 2019, los cuales recibirían su pago total en el plazo original de vencimiento. Posteriormente, tales vencimientos fueron nuevamente diferidos por el Decreto N° 346/2020 hasta el 31 de diciembre de 2020 conforme se explica a continuación. En esa dirección, el gobierno argentino anunció (i) el envío de un proyecto de ley al Congreso Nacional de extender el plazo de vencimiento de otros bonos nacionales, sin quita alguna en el capital o interés; (ii) la propuesta de extender el plazo de vencimiento en bonos extranjeros; y (iii) una vez alcanzadas las metas fiscales, empezar conversaciones con el FMI en orden a reperfilar la fecha límite de pago, para evitar así el riesgo de incumplimiento para 2020 y 2023. Por último, se definió que las personas humanas que invirtieron en fondos comunes de inversión cuyas carteras tenían títulos públicos de corto plazo alcanzados por la medida, tendrían el mismo derecho que se otorga a las personas humanas que invirtieron directamente en estos activos. A su vez, con fecha 19 de diciembre de 2019, el nuevo gobierno dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 49/2019 mediante el cual resolvió la postergación hasta el 31 de agosto de 2020 de las

obligaciones de pago de amortizaciones correspondientes a las letras del tesoro en dólares estadounidenses. A su vez, durante el mes de mayo de 2020, el gobierno argentino ofreció un canje voluntario a los tenedores de Letes a cambio de la entrega un instrumento financiero denominado en pesos, el cual recibió buena aceptación de parte de la mayoría de los tenedores.

El 14 de enero de 2020, el gobernador de la Provincia de Buenos Aires anunció que no podría pagar un vencimiento de deuda de 275 millones de dólares previsto para el 26 de enero de 2020 respecto del Bono Buenos Aires 2021 (BP21), al 10,875% con vencimiento en 2021, y emplazó a los acreedores a aceptar un aplazamiento hasta mayo. El plazo para que los tenedores del bono BP21 dieran su consentimiento para diferir el pago del capital era, inicialmente, hasta el 22 de enero de 2020. Sin perjuicio de ello, atento a la escasa adhesión a la propuesta por parte de los acreedores, el mismo 22 de enero de 2020 la Provincia de Buenos Aires anunció la extensión del plazo hasta el 31 de enero de 2020. Posteriormente el plazo fue extendido hasta el 3 de febrero y luego hasta el 4 de febrero. Finalmente, ante la falta de apoyo de los acreedores, el gobernador de la Provincia de Buenos Aires anunció que haría frente a la obligación de pago y, en paralelo, anunció que iniciaría la reestructuración de la deuda global en divisa extranjera.

Por su parte, con fecha 20 de enero de 2020 el gobierno nacional logró una adhesión de aproximadamente Ps.99.611 millones que tenía comprometidos por deuda emitida durante 2019 en letras capitalizables en pesos, también llamadas LECAP, entregando en canje por esos títulos Ps.83.353,1 millones en nuevas letras en pesos ajustables por Badlar (Lebad), con vencimientos en 240 y 335 días. A su vez, como parte de su estrategia para alargar los plazos y pagar menos intereses, el gobierno nacional ofreció canjear el Bono Dual 2020 (AF20) por cuatro instrumentos combinables que se ajustarán por distintos mecanismos: CER más 1%, Badlar más 100 puntos básicos, evolución del tipo de cambio más 4% y tasa de interés dual. Como resultado de esta oferta consiguió canjear US\$ 164,4 millones, lo que implica una reducción del stock de la deuda por US\$ 7,1 millones.

Asimismo, con fecha 12 de febrero de 2020, por medio del Decreto N° 141/2020, el gobierno argentino dispuso, como regla general y sujeta a ciertas excepciones, que el pago de la amortización correspondiente a los "Bonos de la Nación Argentina en Moneda Dual Vencimiento 2020" (ISIN ARARGE320622) sea postergado en su totalidad al día 30 de septiembre de 2020, interrumpiendo el devengamiento de los intereses, y sin perjuicio de que dicha postergación no interrumpa el pago de los intereses devengados de acuerdo a los términos y condiciones originales.

A su vez, con fecha 12 de febrero de 2020, se publicó la Ley N° 27.554 de Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera la cual autoriza al Poder Ejecutivo nacional a efectuar las operaciones de administración de pasivos y/o canjes y/o reestructuraciones de los servicios de vencimiento de intereses y amortizaciones de capital de los Títulos Públicos de la República Argentina emitidos bajo ley extranjera.

El 9 de marzo de 2020, el gobierno estableció - por medio del Decreto N° 250/20- en US\$ 68.842.528.826 o su equivalente en otras monedas, el monto nominal máximo de las operaciones de administración de pasivos y/o canjes y/o reestructuraciones de los títulos públicos de Argentina emitidos bajo ley extranjera existentes al 12 de febrero de 2020, detallados en dicho decreto; y que, conforme lo dispuesto en el artículo 3° de la Ley N° 27.544, por hasta un monto que no supere el indicado anteriormente, que las prórrogas de jurisdicción sean a favor de los tribunales estaduales y federales ubicados en las ciudades de Nueva York, Londres y de los tribunales ubicados en la ciudad de Tokio.

Asimismo, con fecha 6 de abril de 2020 a través del Decreto N° 346/2020, el gobierno argentino dispuso hasta el 31 de diciembre de 2020 el diferimiento de los pagos de los servicios de intereses y amortizaciones de capital de la deuda pública nacional instrumentada mediante títulos denominados en dólares estadounidenses emitida bajo ley argentina y exceptúa a algunos instrumentos que se listan en el artículo 2° del mencionado decreto. El gobierno argentino fundamenta esta decisión en la actual inconsistencia macroeconómica la cual requiere de políticas de deuda como parte de un programa integral a los efectos de restaurar la sostenibilidad de la deuda pública y recuperar un sendero de crecimiento sostenible.

En dicho contexto, el 20 de abril de 2020 el gobierno argentino dispuso la reestructuración de los títulos públicos elegibles emitidos bajo ley extranjera en el marco de la reestructuración del año 2005 y bajo el contrato de fideicomiso del 2016 (los “Bonos Elegibles”); mediante una invitación a su canje (la “Oferta de Canje”) de acuerdo con los términos del suplemento de prospecto de la misma fecha, según fuera enmendado. El 31 de agosto de 2020, el Ministerio de Economía anuncio que el día 28 de agosto de 2020, los tenedores del 93,55% del monto total de capital pendiente de todos los Bonos Elegibles aceptaron la Oferta de Canje y brindaron su consentimiento a las acciones propuestas en la Oferta de Canje; y que, en consecuencia, obtuvo los consentimientos requeridos para canjear y/o modificar el 99,01% del monto total de capital pendiente de todas las series de Bonos Elegibles.

A su vez, el 4 de agosto de 2020, el Congreso de la Nación sancionó la Ley N° 27.556 de “Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública instrumentada en títulos emitidos bajo la ley de la República Argentina”, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al dólar emitidos bajo ley argentina, mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional, en términos comerciales sustancialmente similares a los ofrecidos para el canje los títulos emitidos bajo ley extranjera. El 15 de septiembre de 2020, el Ministerio de Economía anuncio que la invitación al canje recibió una adhesión del 99,41% del monto total de capital pendiente de todos los títulos elegibles a ser reestructurados.

Por su parte, el Banco Central suscribió la renovación de sus acuerdos de swap de monedas con el Banco de la República Popular de China, por unos u\$s18.500 millones, que tendrán una vigencia de 3 años.

Respecto a la renegociación de la deuda con el Fondo Monetario Internacional (el “FMI”), con fecha 26 de agosto de 2020, el FMI publicó el Comunicado de Prensa N°20/287, en virtud del cual informó la solicitud del Gobierno Nacional de iniciar negociaciones sobre un nuevo programa respaldado por el FMI y para renegociar los vencimientos del acuerdo, originalmente planeado para los años 2021, 2022 y 2023. Finalmente, un equipo del FMI, encabezado por Julie Kozack, Subdirectora del Departamento del Hemisferio Occidental, y Luis Cubeddu, Jefe de Misión para Argentina, visitó el país del 10 al 20 de noviembre de 2020 para iniciar conversaciones formales con las autoridades argentinas sobre un nuevo programa con el FMI para respaldar sus planes económicos. Al concluir la misión, la Sra. Kozack y el Sr. Cubeddu emitieron una declaración, informando que se comenzaron a delinear los contornos de dicho programa, el cual busca respaldar los planes del gobierno para hacer frente a los profundos desafíos económicos y sociales del país que se han visto agravados por la pandemia del Coronavirus. A la fecha del presente Suplemento de Prospecto no puede predecirse el impacto que estos canjes y acuerdos tendrán sobre los mercados y los bonos soberanos, ni si la Argentina será capaz de cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda.

A la fecha del presente Suplemento, no se puede asegurar si el alivio de la deuda pública nacional logrado como resultado de las reestructuraciones señaladas será suficiente para la recuperación de la sostenibilidad de la deuda pública de Argentina, o si el gobierno argentino tendrá éxito en la renegociación de la deuda con el FMI. En tal sentido, por todo lo mencionado, Argentina podría ver complicada su acceso al mercado internacional de capitales en los próximos años. Las potenciales consecuencias de la falta de éxito son poco claras, pero podrían afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de emitir títulos de deuda u obtener términos favorables cuando surja la necesidad de acceder a los mercados de capitales internacionales, hasta inclusive podría decretarse el default de la deuda y, en consecuencia, nuestra capacidad de acceso a estos mercados también podría ser limitada.

***Una significativa fluctuación del valor del peso contra el Dólar podría afectar adversamente a la economía argentina.***

El valor del peso ha fluctuado de manera significativa en el pasado, y podría seguir haciéndolo en el futuro. La devaluación del peso ocurrida en 2002, a pesar de los efectos positivos producidos en los sectores de la Argentina orientados hacia la exportación, tuvo un impacto negativo en la situación financiera de negocios e individuos. Dicha devaluación tuvo un impacto negativo en la capacidad de las empresas y del Gobierno para honrar sus deudas en moneda extranjera e, inicialmente, derivó en

altos niveles de inflación, reduciendo así el poder de compra de los salarios e impactando negativamente en aquellas actividades cuyo éxito depende de la demanda del mercado local.

En 2018, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó un 104% en comparación con 2017. En 2019, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó 58% en comparación con 2018. En 2020, el tipo de cambio dólar estadounidense/peso aumentó 40,5% en comparación con el 2019. Asimismo, al 25 de agosto de 2021 cada dólar estadounidense, equivalía a Ps. 97,48, de acuerdo con la Comunicación “A” 3.500 del BCRA.

Como consecuencia de la depreciación significativa del peso frente al dólar estadounidense, en agosto de 2019 el Banco Central elevó la tasa de política monetaria de pesos al 74,9% con el objetivo de atraer inversiones en esta moneda. Al 11 de agosto de 2021, la tasa de política monetaria era de 38%. Esta alta tasa de interés resultó en una reducción en la originación de nuevos préstamos y aumentó las tasas de reembolso de los préstamos existentes, lo que podría afectar adversamente nuestros negocios, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Asimismo, elevadas tasas de interés en pesos podrían no ser sustentables en el mediano y/o largo plazo, lo que podría afectar la actividad económica a partir de una reducción del consumo.

Cabe destacar que conforme la Ley 27.541 y su decreto reglamentario se establece un impuesto del 30% sobre la compra de billetes y divisas en moneda extranjera para entre otras operaciones, atesoramiento, pago de adquisición de bienes y prestaciones o locaciones de servicios efectuadas en el exterior que se cancelen mediante la utilización de tarjetas de crédito, de compra y de debito

Como consecuencia de la nueva regulación de control de cambios que estableció el Banco Central a través de la Comunicación “A” 6770 (junto con sus modificatorias y complementarias) y de la sanción del Decreto N° 609/2019 por parte del Poder Ejecutivo, y con la introducción de medidas que limitaron el acceso a las divisas por parte de empresas privadas y personas humanas, surgieron otros tipos de dólares en el mercado cambiario como por ejemplo, “dólar contado con liquidación” y “dólar mercado electrónico de pago o dólar Bolsa”, además de surgir nuevamente el tipo de cambio ilegal o “dólar blue o dólar no oficial”.

No podemos predecir el valor futuro del peso frente al dólar estadounidense. Una depreciación significativa del peso podría generar, entre otros efectos, un incremento en la tasa de inflación y un encarecimiento del costo del pago de la deuda pública denominada en moneda extranjera. En contrapartida, un incremento sustancial en el valor del peso frente al dólar estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina. La apreciación del peso frente al dólar estadounidense impactaría negativamente en la situación financiera de entidades cuyos activos denominados en moneda extranjera superan sus pasivos denominados en moneda extranjera. Asimismo, en el corto plazo, una apreciación real significativa del peso afectaría adversamente las exportaciones. Esto podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y el empleo y también reducir los ingresos del sector público argentino, disminuyendo la recaudación de impuestos en términos reales, dado que en la actualidad el sector público se basa fuertemente en los impuestos a las exportaciones.

En suma, la Sociedad no puede garantizar que las variaciones del tipo de cambio no tendrán un efecto adverso sobre la economía argentina. En caso de que así lo tuvieran, la situación patrimonial o financiera o de otro tipo, los resultados, las operaciones y los negocios de la Sociedad podrían ser afectadas de manera sustancial y adversa.

#### ***La existencia de regulaciones cambiarias puede tener impacto sobre la economía argentina***

A partir de 2001 y 2002, la Argentina estableció regulaciones cambiarias y a la transferencia de fondos al exterior que limitaron sustancialmente la capacidad de las empresas de conservar divisas o de realizar pagos al exterior. Se introdujeron además ciertas regulaciones con respecto al repago de obligaciones con no residentes (como por ejemplo las limitaciones para su repago anticipado).

Por otra parte, en 2005 el gobierno dictó varias normas y reglamentaciones que establecieron pautas al ingreso de capitales con el objetivo de desincentivar el ingreso de capitales especulativos para poner límite al impacto de esos flujos sobre el tipo de cambio.

En octubre de 2011, se implementaron nuevas medidas cambiarias que establecieron nuevas restricciones para la transferencia de fondos al exterior y la compra de divisas, así como modificaciones al régimen de liquidación de las exportaciones. En el 2012, 2013 y 2014 se impusieron restricciones adicionales tanto a las compras de moneda extranjera como a las transferencias de divisas al exterior.

En diciembre de 2015, a través de una serie de comunicaciones del BCRA y resoluciones de la Administración Federal de Ingresos Públicos (la “AFIP”) y del Ministerio de Hacienda, el Gobierno Argentino flexibilizó sustancialmente las restricciones cambiarias impuestas durante la anterior administración. Adicionalmente el 8 de agosto de 2016, el Banco Central eliminó otras restricciones todavía en vigencia y el 19 de mayo de 2017, modificó y flexibilizó significativamente todas las normas que reglamentaban la operatoria en el mercado de cambios mediante la Comunicación “A” 6244, según fuera modificada.

A pesar de lo anterior, en septiembre de 2019 se dictaron normas cambiarias que establecieron restricciones para la transferencia de fondos al exterior y la compra de divisas, así como modificaciones al régimen de liquidación de las exportaciones. Estas reglamentaciones están sujetas a constantes modificaciones.

Las nuevas medidas sobre el mercado cambiario que restringen la entrada y salida de divisas, establecen 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 de la fecha 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. Estas medidas aumentan el costo de obtener fondos extranjeros y limita el acceso a dichos financiamientos.

Por otra parte, mediante la Comunicación “A” 7106 de fecha 15 de septiembre de 2020 y modificatorias, el Banco Central estableció que quienes registren vencimientos de capital de deuda financiera por un monto mayor al equivalente a US\$ 1 millón por mes calendario, programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021, deberán refinanciarlos y US\$ 2 millones por mes calendario, programados entre el 1 de abril de 2021 y el 31 de diciembre de 2021, deberán refinanciarlos. En este sentido, el Banco Central dará acceso al mercado de cambios en los plazos originales por un monto de hasta 40% de los vencimientos -o superior, sólo si se cumplen determinadas condiciones- y deberá refinanciarse el resto del capital a un plazo de, como mínimo, dos años de vida promedio. Una de las excepciones que establece la Comunicación 7106 en el punto 7(iii) al deber de presentar el plan de refinanciación de pagos aplica si “el monto por el cual se accedería al mercado de cambios para la cancelación del capital de estos tipos de endeudamiento no superara el equivalente a US\$ 1.000.000 por mes calendario (...)”. Al respecto, y conforme interpretación de la autoridad regulatoria, resulta factible reestructurar los pagos sin exceder dicho límite mensual y sin que resulte exigible dar cumplimiento con lo descripto precedentemente.

Asimismo, de conformidad con las medidas aprobadas por el gobierno argentino sobre restricciones al mercado cambiario, la capacidad de realizar pagos en el exterior y pagos de capital e intereses bajo títulos corporativos, emitidos por emisores privados argentinos bajo ley argentina o ley extranjera, puede estar sujeto a demoras en el cobro por parte de inversores no residentes u otro tipo de restricciones. En este sentido, sugerimos consultar con los bancos custodios correspondientes sobre las regulaciones al mercado cambiario aplicables. No podemos garantizar que los pagos a inversores no residentes no sufrirán demoras ni estarán sujetos a restricciones adicionales, de acuerdo con las regulaciones actuales en el mercado cambiario o futuras regulaciones que puedan establecerse.

El gobierno argentino puede prorrogar las restricciones en el mercado cambiario actuales o, en el futuro, imponer controles adicionales en el mercado cambiario y en los flujos de capital desde y hacia Argentina, los que podría afectar la economía argentina y limitar nuestra capacidad para acceder a los mercados de capitales internacionales, reducir su capacidad para realizar pagos de capital o intereses en el exterior y/o afectar adversamente el negocio y/o el resultado de las operaciones y/o la situación financiera de la Emisora.

Mayores regulaciones podrían tener un impacto negativo sobre la actividad económica del país ya sea limitando el acceso a bienes importados o a fuentes de financiamiento externas o desincentivando el

ingreso de inversiones de no residentes ante la incertidumbre sobre su capacidad de repatriar sus ganancias. No se puede asegurar que cambios en esta regulación no afectarán adversamente la capacidad de la Emisora de honrar sus deudas en moneda extranjera actuales o que asuma en el futuro (ya sean comerciales o financieras). Para un análisis más extenso sobre las medidas adoptadas y el marco regulatorio cambiario vigente a la fecha ver “*Controles de Cambio*” del Prospecto.

***La economía argentina podría verse afectada negativamente por los sucesos económicos en otros mercados y por los efectos de contagio.''***

Los mercados financieros y de valores negociables de Argentina están influenciados, en diversos grados, por la situación económica y financiera de otros mercados globales. El escenario internacional muestra señales contradictorias de crecimiento global, junto con una gran incertidumbre financiera y cambiaria. Si bien dichas condiciones pueden variar de país en país, las reacciones de los inversores frente a los acontecimientos que suceden en un país pueden afectar el flujo de capital hacia las emisoras de otros países, y en consecuencia afectar los precios de negociación de sus valores negociables. Un menor flujo de capitales y precios más bajos en el mercado de valores negociables de un país podrían tener un efecto adverso sobre la economía real de dichos países en la forma de tasas de interés más elevadas y volatilidad cambiaria.

Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los acontecimientos que se producen en un país podría afectar sustancialmente el flujo de capitales hacia otros países. Las reacciones de los inversores internacionales respecto de los hechos que ocurren en un mercado a veces reflejan un efecto “contagio” por el cual toda una región o clase de inversión se ve desfavorecida debido a los inversores internacionales. La Argentina podría verse afectada por hechos económicos o financieros negativos ocurridos en otros países, que a su vez pueden causar un efecto adverso en nuestra situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Los menores flujos de capitales y la baja en los precios de valores negociables afectan negativamente la economía real de un país a través de tasas de interés elevadas o volatilidad de la moneda. La economía argentina se vio impactada de modo adverso por los acontecimientos políticos y económicos que tuvieron lugar en diversas economías emergentes durante la década del 90, incluyendo los de México de 1994, el colapso de diversas economías asiáticas entre 1997 y 1998, la crisis económica de Rusia en 1998 y la devaluación brasileña en enero de 1999.

Asimismo, la salida de flujos hacia mercados emergentes y el impacto a nivel mundial del Coronavirus, también afectó a la Argentina provocando un deterioro de su riesgo país que llegó a 2.677 puntos básicos al 27 de mayo 2020, según el J.P. Morgan EMBI+Index, deteriorando, a su vez, la capacidad para obtener nuevos financiamientos externos.

En este sentido, 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. En especial, si bien las perspectivas económicas de Brasil, el mayor mercado de exportación de la Argentina y su principal fuente de importaciones, parecen mejorar, un deterioro de las condiciones económicas de Brasil podría reducir la demanda de exportaciones de Argentina y originar ventajas para las importaciones de Brasil. A su vez, el 28 de octubre de 2018, el candidato liberal Jair Bolsonaro fue electo presidente. Si bien no puede estimarse el impacto de las políticas de la administración de Bolsonaro sobre Argentina o sobre nuestras operaciones, no podemos garantizar que una mayor crisis económica y política de Brasil no pueda generar más impacto negativo sobre la economía de Argentina y nuestras operaciones. La economía argentina también puede verse negativamente afectada por los efectos “contagio”. Las reacciones de los inversores internacionales a los eventos que ocurren en un país en desarrollo a veces parecen seguir un patrón de “contagio”, en el que toda una región o una clase de inversión está desfavorecida por los inversores internacionales. En el pasado, la economía argentina se ha visto afectada negativamente por efectos contagio en varias ocasiones, incluyendo la crisis financiera mexicana de 1994, la crisis financiera asiática de 1997, la crisis financiera rusa de 1998, la devaluación de 1999

del real brasileño, el colapso del régimen de tipo de cambio fijo de Turquía del año 2001 y la crisis financiera mundial que comenzó en 2008.

Por otra parte, Argentina también puede verse afectada por otros países que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales, como los Estados Unidos o China. En particular, China, que es el principal importador de los commodities argentinos, experimentó una devaluación del yuan frente al dólar estadounidense desde fines de 2015, lo que ha afectado adversamente a varias empresas con una sustancial exposición a ese país. La devaluación del yuan ha continuado durante 2016 y el crecimiento del PBI de China se ha desacelerado en 2016 y 2017. La desaceleración de la economía china y el aumento de la volatilidad de sus mercados financieros podrían tener un impacto en los mercados financieros a nivel mundial, lo cual, a su vez, podría aumentar el costo y la disponibilidad de la financiación para las compañías argentinas, tanto a nivel local como internacional.

Por otra parte, la economía argentina también podría verse afectada por las tensiones comerciales entre Estados Unidos y China. A partir de 2018 el gobierno de los Estados Unidos aplicó nuevos o mayores aranceles a ciertos productos importados de China; quien, a su vez, en represalia por los aranceles actuales y los propuestos, aplicó y anunció un plan para aplicar, aranceles adicionales a un amplio rango de productos estadounidenses. Asimismo, existe la preocupación de que la imposición de aranceles adicionales por parte de los Estados Unidos o China podría resultar en la imposición de aranceles por parte de otros países también, conduciendo a una potencial “guerra” comercial que, a su vez, podría afectar adversamente el crecimiento económico mundial. Al respecto, en su informe de Perspectivas de la Economía Mundial del 5 de octubre de 2018, el FMI advirtió que la intensificación de las tensiones comerciales y el consiguiente recrudecimiento de la incertidumbre en torno a las políticas podrían empañar el optimismo de las empresas y los mercados financieros, desencadenar volatilidad en los mercados financieros y ralentizar la inversión y el comercio internacional.

A partir de las reuniones de alto nivel realizadas en ocasión del G20 de Buenos Aires ambos países acordaron buscar una salida negociada a sus diferendos comerciales. Cuando parecía que ambos países habían alcanzado un principio de acuerdo, Trump acusó a China de no respetar lo acordado e impuso un 10% adicional de impuestos en ciertos productos importados de China a Estados Unidos, desatando un nuevo capítulo en esta disputa comercial. Sumado a ello, a fines de 2019 China ha sufrido de una enfermedad llamada Coronavirus de Wuhan (2019-nCoV) que ha infectado a una parte significativa de la población mundial, lo que ha generado mayor tensión entre ambas naciones. El 9 de marzo de 2020, la propagación del Coronavirus produjo una abrupta caída en los mercados financieros, los que se estima que se ven afectados por las medidas adoptadas para contener el virus. Sumado a ello, como consecuencia de los conflictos entre Arabia Saudita y Rusia, y como consecuencia de los efectos del COVID-19, el precio del petróleo ha registrado una caída de aproximadamente 58%. Asimismo, con fecha 19 de mayo de 2020 mediante el Decreto N° 488/2020, el gobierno argentino estableció que a partir de esa fecha y hasta el 31 de diciembre de 2020, las entregas de petróleo crudo que se efectúen en el mercado local deberán ser facturadas por las empresas productoras y pagadas por las empresas refinadoras y sujetos comercializadores, tomando como referencia para el crudo tipo Medanita el precio de dólares estadounidenses cuarenta y cinco por barril (US\$45/bbl), este precio será ajustado para cada tipo de crudo por calidad y por puerto de carga, utilizando la misma referencia, de conformidad con la práctica usual en el mercado local. De esta forma, si sigue avanzando el virus por todo el mundo, no se puede predecir cuales otras medidas serán adoptadas por los gobiernos y diferentes países afectados para contener la enfermedad y esto podría afectar de manera adversa nuestro negocio y los resultados de nuestras operaciones.

La economía argentina también puede verse afectada por las condiciones en las economías desarrolladas, como Estados Unidos, que son importantes socios comerciales de Argentina o que tienen influencia sobre los ciclos económicos mundiales. El 3 de noviembre de 2020, Joe Biden fue electo presidente de los Estados Unidos. Todavía es incierto el efecto que tendrán en la economía global, y particularmente en Argentina, las políticas de la administración Biden, como así también en las relaciones comerciales con China.

Asimismo, en el contexto económico internacional, la Reserva Federal de los Estados Unidos (“FED”) redujo el rango de su tasa de referencia durante el año 2019, alcanzando el 1,50% - 1,75% hasta el 15 de marzo de 2020. Asimismo, a partir del 15 de marzo de 2020, con el objetivo de mitigar las consecuencias económicas de la pandemia de COVID-19, la FED redujo nuevamente las tasas de

interés en cien puntos básicos, colocándola en un rango de 0 a 0,25% anual, y presentó una serie de programas de absorción de deuda federal e hipotecaria de modo de impedir que la pandemia amenace el crecimiento económico de la principal potencia mundial. En enero de 2021, la FED decidió mantener las tasas de interés en el rango de 0 a 0,25% anual. Si la entidad resolviera aumentar las mismas, ello podría tener un profundo impacto en el financiamiento soberano y corporativo de la Argentina.

Si las tasas de interés aumentan significativamente en economías desarrolladas, incluyendo Estados Unidos, Argentina y otras economías de mercados emergentes podrían encontrar más difícil y costoso acceder a préstamos de capital y refinanciar su deuda existente, lo cual podría afectar negativamente su crecimiento económico. Asimismo, si estos países en desarrollo, que también son socios comerciales de Argentina, caen en recesión, la economía argentina sería afectada por una caída en las exportaciones. Todos estos factores podrían tener un impacto negativo en nosotros, nuestro negocio, operaciones, situación patrimonial y perspectivas.

Las condiciones económicas a nivel global han generado una devaluación de monedas y tipos de cambio regionales, incluido el peso, lo que probablemente causará volatilidad en Argentina

A la fecha del presente Suplemento, es incierto si la pandemia del COVID-19 y sus efectos se extenderán o no por un período prolongado de tiempo. No obstante, en cualquier caso, podría dar lugar a una significativa recesión económica. Las volatilidades de los mercados resultantes, los cambios dramáticos en las tasas de interés y las condiciones económicas desfavorables podrían llegar a tener un impacto adverso sustancial sobre el desempeño de la economía global.

Al respecto, en su informe sobre las Perspectivas Económicas Mundiales de abril de 2021, el FMI estimo que la economía mundial sufrió una contracción de 3,3% en 2020, y que se registrará un crecimiento de 6% en 2021, que se moderaría a 4,4% en 2022. No obstante, la evolución de la situación dependerá de la trayectoria que siga la crisis sanitaria, incluido el hecho de que las nuevas cepas del virus de la COVID-19 sean susceptibles a las vacunas o prolonguen la pandemia; la eficacia de las medidas adoptadas para limitar el daño económico persistente; la evolución de las condiciones financieras y los precios de las materias primas; y la capacidad de ajuste de la economía.

El efecto de las condiciones económicas globales sobre la Argentina podría reducir las exportaciones y la inversión extranjera directa, resultando en una disminución de los ingresos fiscales y en una restricción al acceso a los mercados de capitales internacionales, lo que podría afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones. Una nueva crisis global económica y/o financiera a nivel mundial o los efectos del deterioro en el contexto internacional actual, podrían afectar la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de nuestras operaciones, nuestra situación patrimonial y el precio de mercado de las Obligaciones Negociables.

#### ***La estabilidad del sistema bancario argentino podría verse afectada***

En 2001 y la primera mitad de 2002, el sistema financiero argentino experimentó un masivo retiro de depósitos en un período corto de tiempo, dada la pérdida de confianza de los depositantes en la capacidad del Gobierno de repagar su deuda externa y de sostener la paridad del peso frente al dólar. Como consecuencia de ello, el Gobierno Argentino adoptó ciertas medidas, en particular la limitación del derecho de los depositantes a retirar libremente su dinero de los bancos y la pesificación y reestructuración de sus depósitos, que generaron fuerte oposición de los depositantes, por las pérdidas generadas a sus ahorros, y socavaron la confianza en el sistema financiero.

Si bien la situación del sistema financiero ha mejorado y las regulaciones se han flexibilizado considerablemente, es importante considerar que este equilibrio podría no sostenerse en el futuro. La confianza de los depositantes es una variable volátil y diversas cuestiones podrían impactarla desfavorablemente.

Cualquier deterioro del sistema financiero local tendría un impacto negativo en la economía argentina, lo que podría influir a su vez sobre la situación financiera o el resultado de las operaciones de la Emisora.

***El alto nivel de gasto público en Argentina podría tener consecuencias adversas a largo plazo para la economía argentina.***

Durante los últimos años, el gobierno argentino ha aumentado significativamente su gasto público. En 2015 el gasto del sector público aumentó un 34,4% respecto del año 2014, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 3,8% del PBI. En 2016, el gasto del sector público aumentó un 42,8% en comparación con el año 2015, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 4,2% del PBI para 2016. En 2017, el gasto del sector público aumentó un 25,9% respecto del año 2016, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 3,8% del PBI para 2017. En 2018, el gasto del sector público aumentó un 13,1% respecto del año 2017, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 2,4% del PBI para 2018. En 2019, el gasto del sector público aumentó un 37,2% respecto del año 2018, lo cual dio como resultado un déficit fiscal primario del 0,4% del PBI. Si el gasto del sector público continúa superando los ingresos fiscales, el déficit fiscal probablemente aumentará y podrán ser requeridas para su utilización las fuentes de financiación empleadas en el pasado para tratar dicho déficit, tales como el Banco Central y la Administración Nacional de la Seguridad Social (“ANSES”).

En el marco de la pandemia del Coronavirus, el gobierno argentino resolvió aumentar significativamente las partidas de gastos del Presupuesto Nacional, los cuales parte se financiará con la recaudación del “impuesto para una argentina inclusiva y solidaria” dispuesto por la Ley de Solidaridad y el resto incrementará el déficit fiscal. Efectivamente, en el 2020, las cuentas terminaron con un déficit primario de 6,5% del PBI.

Dicho aumento del déficit podría tener un efecto negativo sobre la capacidad del gobierno argentino de acceder a los mercados financieros a largo plazo y, a su vez, podría limitar el acceso de las compañías argentinas a dichos mercados, lo cual podría afectar adversamente nuestro negocio, situación patrimonial y el resultado de nuestras operaciones.

***Impacto del virus COVID-19 en la economía mundial y de Argentina, así como en los negocios, operaciones y resultados de la Emisora.***

Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró el brote del nuevo coronavirus como una pandemia, cuya propagación se extendió a todo el mundo ocasionando consecuencias fatales con el deceso de miles de personas lo que llevo a adoptar medidas preventivas de aislamiento social para mitigar el contagio y la propagación. Las medidas tomadas para contenerlo o mitigarlo, han tenido consecuencias adversas dramáticas para la economía, incluyendo en la demanda, las operaciones, las cadenas de suministro y los mercados financieros. La naturaleza y el alcance de las consecuencias hasta la fecha son difíciles de evaluar con precisión, y su curso futuro es imposible de predecir con confianza.

A nivel nacional, el día 3 de marzo de 2020 se confirmó el primer caso de persona infectada por el COVID-19 en Argentina. El número de personas infectadas se modifica cada día, habiéndose producido fallecimientos vinculados con dicha infección.

Frente a una potencial crisis sanitaria y social sin precedentes, el gobierno argentino se vio obligado a tomar medidas a fin de mitigar su propagación y su impacto en el sistema sanitario teniendo en consideración la experiencia de los países de Asia y Europa que transitan la circulación del virus pandémico COVID -19 y han transitado SARS-CoV2.

En respuesta, el gobierno amplió mediante el Decreto N° 260 del 12 de marzo de 2020 la emergencia pública en materia sanitaria establecida por la Ley N° 27.541 por el plazo de un año. Por otra parte, ante el agravamiento de la situación epidemiológica a nivel internacional y a nivel nacional, mediante los Decretos N° 297 del 19 de marzo de 2020 y sus modificatorios; y N° 520/20 del 7 de junio de 2020 y modificatorios; el gobierno estableció hasta el 9 de abril de 2021 (i) el aislamiento social preventivo y obligatorio para todas las personas que residan o se encuentren en las zonas con transmisión comunitaria del virus o que no cumplan con los demás parámetros epidemiológicos y sanitarios establecidos; con los alcances y salvedades allí indicados; y (ii) el distanciamiento social, preventivo y obligatorio para todas las personas que residan o se encuentren en las zonas sin

transmisión comunitaria del virus y con los alcances y salvedades allí indicados. Luego de estas medidas, frente a la continuidad de la pandemia y en un contexto de aumento sostenido de casos, el gobierno estableció mediante el Decreto N° 235/21 y modificatorios, un conjunto de medidas generales de prevención y disposiciones locales y focalizadas de contención, que deben cumplir todas las personas, con el fin de mitigar la propagación del virus SARS-CoV-2 y su impacto sanitario, hasta el 30 de abril de 2021, inclusive. Posteriormente, frente a la segunda ola de COVID-19, el gobierno estableció mediante el Decreto N° 287/21 y modificatorios, parámetros de prevención comunes a todo el territorio nacional y nuevas medidas en base a una clasificación de zonas de riesgo a partir de criterios epidemiológicos, hasta el 6 de agosto de 2021, inclusive (conforme Decreto N° 455/21). A partir del 6 de agosto de 2021 hasta el 1 de octubre de 2021 entro en vigencia el Decreto N° 494/2021 que contempla medidas sanitarias para todo el país como ser el distanciamiento social preventivo y obligatorio, suspensión de viajes de egresados, de jubilados y grupales de estudiantes, o similares, etc, como así también medidas restrictivas adicionales y temporarias dependiendo de la situación sanitaria del lugar.

A su vez, a fin de aliviar la crisis generada por esta pandemia, el gobierno argentino adoptó una serie de medidas económicas destinadas a atenuar la recesión ocasionada como consecuencia del impacto de la pandemia de Coronavirus sobre la salud de la población y el nivel de actividad económica la cuales pueden ser consultadas en ([www.argentina.gov.ar/coronavirus/medidas-gobierno](http://www.argentina.gov.ar/coronavirus/medidas-gobierno)).

Con fecha 13 de noviembre de 2020, mediante el Decreto N° 891/2020, el gobierno argentino prorrogó la prohibición de efectuar despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor por el plazo de 60 días contados a partir del vencimiento del plazo establecido por el Decreto N° 761/2020. Mediante el Decreto N° 39/2021, el plazo fue ampliado en 90 días corridos contados a partir del vencimiento del plazo establecido por el anterior decreto.

Con fecha 19 de abril de 2020, el Poder Ejecutivo creó el “Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción” para empleadores y empleados afectados por la emergencia sanitaria, que consistirá en la obtención de uno o más de los siguientes beneficios (sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos relativos a la acreditación de los perjuicios sufridos como consecuencia de la pandemia): (i) Postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino; (ii) Salario complementario: Consiste en una asignación abonada por el gobierno argentino para los empleados en relación de dependencia del sector privado al cual la Sociedad accedió en el mes de abril; (iii) Crédito a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadores autónomos; y (iv) Sistema integral de prestaciones por desempleo. Asimismo, para acceder al beneficio las empresas deberán acreditar uno o varios de los siguientes criterios: (i) contener actividades económicas afectadas en forma crítica en las zonas geográficas donde se desarrollan, (ii) contener una cantidad relevante de trabajadores y trabajadoras contagiadas 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) una sustancial reducción en su facturación con posterioridad al 12 de marzo de 2020. Se encuentran excluidas de este beneficio las empresas que realizan las actividades y servicios declarados esenciales en la emergencia sanitaria y que se encuentran exceptuados del cumplimiento del “aislamiento social, preventivo y obligatorio”.

Según se precisa en la Decisión Administrativa 963/2020 del Comité de Evaluación y Monitoreo del ATP, publicada con fecha 3 de junio de 2020 en el B.O., las restricciones durarán:

- para las empresas que contaban con hasta 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario para el mes de mayo de 2020: el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los DOCE (12) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico;
- para las empresas que contaban con más de 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario únicamente para el mes de abril de 2020: el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los DOCE (12) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico;

- para las empresas que contaban con más de 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario en el mes de mayo de 2020 (hayan o no recibido el mismo beneficio en abril): el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los VEINTICUATRO (24) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico.

Al respecto, 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 17/05/2020 y mod. Asimismo, se deberá incluir en la declaración jurada que la persona no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas.

Además, la progresión del virus y las medidas consiguientes destinadas a combatirlo podrían suponer una reducción del crecimiento económico en cualquiera de los socios comerciales de Argentina (como Brasil, la Unión Europea, China y Estados Unidos). La contracción de las economías de nuestros socios comerciales podría tener un impacto considerable y adverso en la balanza comercial y la economía de Argentina a través de una caída en la demanda de exportaciones argentinas o una disminución en los precios de los productos agrícolas.

En lo que respecta a las actividades de la Sociedad desde la implementación del Decreto de Necesidad y Urgencia Nro 297/2020 por el cual se dispuso el aislamiento social preventivo y obligatorio, Grupo Cohen ha establecido un estricto protocolo sanitario para llevar adelante sus actividades.

El virus COVID-19 y las volátiles condiciones económicas locales, regionales y globales derivadas de la pandemia, así como las reacciones a futuras pandemias o resurgimientos de COVID-19, también podrían precipitar o agravar los otros factores de riesgo que identificamos en este Programa, lo que a su vez podría afectar de manera adversa a nuestro negocio, situación financiera, liquidez, resultados de operaciones (incluidos ingresos y rentabilidad) y/o de alguna otra manera que actualmente no conocemos o que actualmente no consideramos que resulta ser un riesgo significativo para nuestras operaciones.

No se puede prever que impacto tendrán las medidas adoptadas y las que pueda adoptar el gobierno nacional tanto en los aspectos sanitarios como en la economía nacional y, consecuentemente, en la actual coyuntura económica argentina. El plazo, la profundidad de la crisis sanitaria y social y los efectos económico-financieros como las respuestas del gobierno y las empresas aún resultan inciertos. En el pasado reciente no hay antecedentes de crisis sanitarias con similares causas que puedan dar un entendimiento del comportamiento de la sociedad, de la economía, de los créditos y de las estructuras financieras durante esos períodos. Asimismo, resulta difícil prever el impacto que el actual deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de pago de nuestros clientes.

En este punto, el impacto que COVID-19 y las medidas sanitarias de aislamiento dispuestas por el gobierno nacional, podrían tener en nuestro negocio, condición financiera, posición de liquidez y resultados de operaciones es incierto. No es posible asegurar que las medidas adoptadas o las que se adopten en un futuro no tendrán un efecto adverso y significativo sobre la Emisora.

#### **Riesgos relacionados con los negocios de la Compañía.**

##### ***La Compañía podría verse impedida de repagar sus obligaciones financieras a causa de la falta de liquidez que podría sufrir debido a su condición de holding.***

Grupo Cohen, como compañía holding, desarrolla sus negocios a través de sus subsidiarias, por lo cual, no lleva a cabo operaciones ni posee otros activos sustanciales, excepto por las participaciones accionarias en sus subsidiarias. Como consecuencia de ello, la capacidad de repago de las obligaciones de la Compañía se encuentra sujeta a los flujos de fondos generados por sus subsidiarias y de la capacidad de

ellas para pagar dividendos en efectivo. En ausencia de dichos flujos, la empresa podría verse obligada a recurrir a formas de financiación a precios, tasas y condiciones no atractivas. A su vez, dicho financiamiento podría no encontrarse disponible en el momento que la Compañía lo necesitare.

Las subsidiarias de la Sociedad no tienen la obligación de, pagar monto alguno para permitir que la Compañía cancele sus pasivos o, de entregar fondos disponibles para tales fines. Cada una de las subsidiarias es una persona jurídica distinta de la Compañía y debido a determinadas circunstancias, a restricciones legales o contractuales, así como a las condiciones financieras y requerimientos operativos de las subsidiarias, la Sociedad puede ver limitada su capacidad de recibir dividendos y, eventualmente, cumplir con sus obligaciones de pago, incluidas las Obligaciones Negociables.

***La Compañía posee acciones de sociedades dedicadas al mercado interno las cuales no se encuentran alcanzadas por el régimen de la oferta pública. Dichas sociedades podrían verse afectadas como consecuencia de un menor nivel de actividad económica en la Argentina.***

La Compañía tiene participaciones accionarias en diferentes empresas dedicadas al mercado interno. Posee una participación mayoritaria en un agente de liquidación y negociación integral (denominada anteriormente como sociedad de bolsa), como así también, en una empresa dedicada a comprar, vender y dar en alquiler o en leasing bienes muebles, inmuebles, marcas, patentes, modelos industriales o software; percibir rentas derivadas de los bienes alquilados o dados en leasing; etc. Esta actividad, ha tenido auge en los últimos años, debido al crecimiento del consumo en los diferentes sectores de la población, asociado a una gran liquidez monetaria. Dicho negocio depende, en gran medida, de numerosos factores ajenos a la Compañía y que, entre otros, incluyen cambios poco alentadores en la economía argentina y/o en las economías regionales. Algunos ejemplos son: la inestabilidad política; el incremento de la tasa de desempleo y la contracción de los salarios reales y/o nominales.

Por otro lado, la subsidiaria participa no sólo en el negocio de Fondos Comunes de Inversión sino también en el negocio de fiduciario, actividades que se encuentran sujetas a una importante carga regulatoria, la cual impacta en su estructura de costos.

***Podría aumentar significativamente el nivel de endeudamiento de la Compañía y afectar su capacidad de repago.***

La Compañía y/o sus subsidiarias podrían en el futuro aumentar su nivel de endeudamiento, el cual eventualmente afectaría en forma negativa la capacidad de repago de la Sociedad de sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables.

***La Compañía se encuentra sujeta al riesgo de no poder cumplir con requerimientos de liquidez futuros y de financiar sus operaciones futuras.***

No obstante, se debe considerar que la Compañía se encuentra capitalizada satisfactoriamente. Las actividades de algunas de sus subsidiarias son de capital intensivo. Las operaciones exitosas de la Sociedad y sus subsidiarias, en relación a su capacidad de obtener o renovar deuda y/o capital necesario para mantener las operaciones y el crecimiento en el futuro, no pueden ser garantizadas.

***La familia Cohen juega un rol fundamental en la Compañía.***

El éxito de la Compañía es atribuido principalmente a la familia Cohen, quien posee un alto nivel de experiencia y conocimiento del negocio de la misma y del sector en el que opera. Por lo tanto, se considera clave que dicha familia continúe prestando sus servicios, cuya discontinuidad podría tener un efecto adverso significativo en los negocios de la Compañía.

***Impacto del virus COVID-19 en la economía mundial y de Argentina, así como en los negocios, operaciones y resultados de la Emisora.***

Con fecha 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud (OMS) declaró el brote del nuevo coronavirus como una pandemia, cuya propagación se extendió a todo el mundo ocasionando consecuencias fatales con el deceso de miles de personas lo que llevo a adoptar medidas preventivas de aislamiento social para mitigar el contagio y la propagación. Resulta, resulta difícil prever el impacto que el actual deterioro de las condiciones macroeconómicas tendría sobre la capacidad de operación de las compañías de la Emisora. En este punto, el impacto que COVID-19 y el aislamiento podrían tener en el negocio, condición financiera, posición de liquidez y resultados de operaciones es

incierto. No es posible asegurar que las medidas adoptadas o las que se adopten en un futuro no tendrán un efecto adverso y significativo sobre la Emisora. A la fecha, no ha habido cambios en la situación patrimonial y financiera de la Compañía con posterioridad al último estado financiero publicado al 30/04/2021.

***La Compañía se encuentra bajo el control de un grupo reducido de personas.***

A la fecha del presente, el 100% del capital social de la Compañía se encuentra en poder de cuatro personas. En consecuencia, un grupo reducido de individuos tiene la capacidad de influir sobre el resultado de ciertas decisiones importantes para la Compañía que requieren la aprobación de los accionistas o funcionarios ejecutivos de la Compañía, lo cual podría afectar a los tenedores de Obligaciones Negociables. Para mayor información véase la Sección “Accionistas Principales” en este Prospecto.

***Resolución General N° 898 de la Comisión Nacional de Valores podría afectar a su subsidiaria ALyC Cohen S.A.***

La CNV dispuso respecto de los ALyCs, resulta necesario establecer limitaciones al desarrollo de aquellas actividades no fiscalizadas por la CNV y ajenas al ámbito financiero que incrementan el riesgo operativo de los mismos, específicamente para quienes actúan en la gestión y transferencia de fondos vinculados a las operaciones realizadas en el marco del Mercado de Capitales.

De tal forma, se dispone acotar el objeto social de tales Agentes, manteniendo la posibilidad de inscripción en múltiples categorías compatibles, conforme los lineamientos dispuestos por la CNV, y estableciendo un cronograma de adecuación.

La norma indica que "El objeto social debe prever exclusivamente la actuación del solicitante como ALyC, de conformidad con lo establecido en el artículo 2° del presente Capítulo, admitiéndose como actividades complementarias únicamente aquellas sujetas al control de esta Comisión. Quedan exceptuados de dicha limitación los Bancos y Entidades Financieras autorizadas a funcionar en los términos de la Ley N° 21.526."

Cronograma de adecuación: "Los ALyC que a la fecha de entrada en vigencia de la RG N° 898 no cumplan con el objeto social establecido en el segundo párrafo del inciso a) del artículo 12 del Capítulo II del Título VII de estas Normas, deberán optar, dentro del plazo de 120 días corridos contados a partir de la entrada en vigencia de la referida RG, por: i) acreditar el inicio del trámite de reforma del objeto social; ii) solicitar el cambio de la categoría en la cual se encuentran inscriptos; o iii) solicitar la cancelación de inscripción en la categoría de ALyC."

Los ALyC alcanzados deberán adecuar su actividad dentro del plazo máximo de 12 meses contados a partir de la entrada en vigencia de la RG N° 898. Cumplido dicho plazo, deberán abstenerse de realizar cualquier otra actividad no prevista.

Ante el incumplimiento de los plazos establecidos decretará la caducidad de la inscripción registral en la categoría de ALyC.

La mencionada RG podría afectar a su subsidiaria Cohen S.a. en el futuro.

***Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables.***

***Podría no desarrollarse un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables.***

Las Obligaciones Negociables bajo este programa son valores nuevos para los que no existe un mercado de negociación activo. La Compañía podrá presentar una solicitud de listado de las Obligaciones Negociables de una Clase en el B&MA, y en cualquier otro mercado autorizado del país o del exterior; pero la Compañía no puede garantizar que estas solicitudes, de ser efectuadas, resulten aprobadas. Asimismo, la Compañía podrá no solicitar la negociación de las Obligaciones Negociables de una Clase en cualquier mercado de valores o sistemas de negociación autorizados. Si las Obligaciones Negociables se negocian con posterioridad a su emisión inicial, podrán negociarse con descuento respecto de su precio de oferta inicial, dependiendo de las tasas de interés vigentes, el mercado de valores similares, las condiciones económicas generales y el desempeño financiero de la Compañía.

No puede garantizarse que se desarrollará un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables de cualquier Clase, o que, en caso de desarrollarse, éste se mantendrá. Si no se desarrolla o no se mantiene un mercado de negociación activo para las Obligaciones Negociables, el precio de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables podrían verse afectados.

***Las Obligaciones Negociables estarán subordinadas efectivamente al pago a los acreedores garantizados.***

Salvo que el respectivo Suplemento de Precio especifique lo contrario, las Obligaciones Negociables tendrán igual prioridad de pago que toda la demás deuda no garantizada y no subordinada de la Compañía, existente y futura, salvo las obligaciones que gozan de preferencia por ley o de puro derecho, incluidos, entre otros, los reclamos fiscales y laborales.

Si así se especificara en el respectivo Suplemento de Precio, la Compañía también podrá emitir Obligaciones Negociables subordinadas. En ese caso, además de la prioridad otorgada a ciertas obligaciones según se explicara en el párrafo precedente, las Obligaciones Negociables subordinadas también estarán sujetas en todo momento al pago de cierta deuda no garantizada y no subordinada de la Compañía, según se detalle en el Suplemento de Precio aplicable.

***La Compañía podrá rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento.***

Las Obligaciones Negociables son rescatables a opción de la Compañía en caso de producirse ciertos cambios en los impuestos argentinos, y si así se indica en el Suplemento de Precio respectivo, las Obligaciones Negociables también podrán ser rescatables a opción de la Compañía por cualquier otra razón. La Compañía podrá optar por rescatar estas Obligaciones Negociables en momentos en que las tasas de interés vigentes puedan ser relativamente bajas. 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.

***En caso de concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables en relación al de los restantes acreedores financieros y comerciales puede verse disminuido.***

En caso de que la Compañía se encontrara sujeta a procesos judiciales de concurso preventivo, acuerdo preventivos extrajudiciales y/o similares, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables) y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier Serie y/o Clase, estarán sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales, y consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán.

La normativa de la Ley de Concursos establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las mayorías requeridas por la Ley de Quiebras, la cual es igual a la mayoría absoluta de acreedores que representen 2/3 partes del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor que el de los demás acreedores financieros de la Compañía.

En particular, la Ley de Concursos (según texto del art. 16 de la Ley 25.589) establece que en el caso de valores negociables emitidos en Serie, tal como las Obligaciones Negociables, los titulares de las mismas que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: 1) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; 2) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; 3) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; 4) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; 5) podrá prescindirse de la asamblea cuando el contrato de fideicomiso (en caso de ser aplicable) o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; 6) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el

artículo 32 bis de la Ley de Concursos, podrá desdoblar su voto; se computará como aceptación por el capital de los tenedores que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; y como rechazo por el resto. Se computará en la mayoría de personas como una aceptación y una negativa; 7) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos, en el régimen de voto se aplicará el inciso 6 anterior; 8) en todos los casos el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

En adición a ello, ciertos precedentes jurisprudenciales han sostenidos que aquellos titulares de las Obligaciones Negociables que no asistan a la asamblea para expresar su voto o se abstengan de votar, no serán computados a los efectos de los cálculos que corresponden realizar para calcular dichas mayorías. La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descrito y de los precedentes judiciales mencionados hace que en caso que la Compañía entre en un proceso concursal o de reestructuración de sus pasivos, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables en relación al de los restantes acreedores financieros y comerciales puede verse disminuido.

### **III. POLÍTICAS DE LA EMISORA**

#### a) Políticas de Inversiones, de Financiamiento y Ambientales.

En los últimos 10 años Grupo Cohen, realizó distintas operaciones de compra y venta de participaciones en compañías principalmente del rubro financiero, tal como es su objeto social.

Con fecha 28 de diciembre de 2016 y 2 de enero de 2017, se adquirieron 28.571 y 14.286, respectivamente, acciones de Mackinlay S.A., bróker de seguros, representativas del 29,99% del capital social.

Con fecha 20 de abril de 2016, se adquirió un total de 2.251.952 acciones de CGM Leasing Argentina S.A., representativas del 8,9% del capital social e incrementando su participación al 60% de la tenencia accionaria de dicha sociedad.

Con fecha 12 de enero de 2018, Grupo Cohen S.A. realizó un aporte de capital a Cohen Investments S.A. por la suma de US\$180.085, capitalizándose 180.085 acciones comunes y nominativas, el cual representa una participación del 99,99% de la tenencia accionaria total de la compañía.

Con fecha 12 de octubre de 2017, Grupo Cohen S.A. vendió la totalidad de las acciones nominativas no endosables, con derecho a 1 voto por acción de CentroCard S.A., por un precio de US\$1.000.000.

Con fecha 15 de septiembre de 2016, Grupo Cohen S.A. vendió 23.760 (veintitrés mil setecientos sesenta) acciones ordinarias nominativas no endosables, con derecho a 1 voto por acción de Tinuviel S.A., por un precio de \$190.000.

Con fecha 1 de junio de 2018, el directorio de Grupo Cohen S.A. decidió la venta de la totalidad de las acciones de Actual S.A., por un precio de US\$ 375.000.

Con fecha 24 de abril de 2018, Grupo Cohen vendió un total de 62.506 acciones, representativas del 12,49% del capital social de Integra Pymes S.G.R.

Con fecha 29 de julio de 2020, Grupo Cohen vendió un total de 4.764 acciones, representativas del 3,33% del capital social de Mackinlay S.A.

Durante los últimos 3 años no hubo modificación de los accionistas ya que se siguen manteniendo los mismos desde la fecha de la escisión en el año 2010.

La Sociedad no ha realizado durante los últimos tres ejercicios inversiones en las actividades de investigación, desarrollo e innovación.

La Compañía no cuenta con políticas ambientales o de sustentabilidad debido a que es una holding cuya actividad principal es ser accionista de diversas sociedades.

#### b) Políticas de Dividendos y Agentes Pagadores.

La Compañía no posee restricciones a la distribución de dividendos más que las establecidas por las regulaciones de CNV y la ley 19.550.

#### IV.DIRECTORES, GERENCIA DE LA PRIMERA LÍNEA Y EMPLEADOS

##### a) Directores y gerencia de primera línea:

###### **Directorio**

La administración y dirección de la Compañía está a cargo del Directorio, que de conformidad con el estatuto social de la Compañía estará integrado por cuatro directores titulares y dos directores suplentes, con mandato por un año, siendo reelegibles. Cada Clase de acciones en la que se encuentra dividido el capital social de la Compañía tiene derecho a designar dos directores titulares y un director suplente.

Actualmente, el Directorio de la Compañía está compuesto por 4 directores titulares y 2 directores suplentes. En caso de muerte, ausencia, impedimento, inhabilitación o renuncia de un director titular, el director suplente designado por la misma Clase de acciones que hubiere designado al titular asumirá el cargo en forma automática, sin necesidad de autorización ni decisión del órgano, hasta la reincorporación del titular, cese del impedimento o hasta la próxima asamblea ordinaria, según sea el caso.

El cuadro que aparece a continuación contiene información sobre los Directores titulares y suplentes de la Compañía electos en la asamblea celebrada el 6 de mayo de 2021.

Nombre	Fecha de Nacimiento	CUIL	Cargo	Clase de Acciones	Fecha de Designación en el Cargo Actual	Fecha de Expiración del Cargo
Anna Cecilia Cohen	28/03/1974	27-92186899-0	Presidente	Clase B	06/05/2021	06/05/2022
Silvio Becher	26/11/1935	20-04160400-0	Vice presidente	Clase A	06/05/2021	06/05/2022
Sebastián Caronni	21/01/1974	20-23780888-7	Director Titular	Clase B	06/05/2021	06/05/2022
Guillermo Matías	25/02/1946	20-04534993-5	Director Titular	Clase A	06/05/2021	06/05/2022
Marcelo Cobas	11/06/1958	20-12276943-8	Director Suplente	Clase A	06/05/2021	06/05/2022
Joaquín Cohen	27/09/1980	20-28421078-7	Director Suplente	Clase B	06/05/2021	06/05/2022

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

**Anna Cecilia Cohen:** Presidente de Grupo Cohen desde 2016 y actual presidente de Cohen S.A. Fue Presidente de CGM Cohen Global Markets S.A. desde 2001, y de Cohen Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión desde 2010 hasta 2016. Previamente se desarrolló como Consultora Independiente en la Reestructuración de la Fundación Esclerosis Múltiple Argentina (1999-2000), y anteriormente como Analista Junior en Andersen Consulting Argentina (ahora Accenture Argentina) (1997 - 1999) y en Harteneck-Lopez, Price Waterhouse, Coopers and Lybrand, (1995-1997).

**Dr. Silvio Becher:** Es miembro del Directorio de Grupo Cohen desde enero de 2007. Es Contador Público Nacional, Licenciado en Economía y Doctor en Ciencias de la Administración. En su carrera profesional ocupó cargos en los sectores público, privado y en diferentes círculos académicos, tales como Auditor General, Asesor Económico de la Presidencia, Director Económico-Financiero y Director de Proyectos de Aerolíneas Argentinas, Ministro de Economía de la Provincia de Buenos Aires, Vicepresidente de IME (Industrias Mecánicas del Estado), Vicepresidente del Banco de la Provincia de Buenos Aires, Profesor invitado a cursos de postgrado en UBA y Universidad de Morón, Director del Centro de Economía y Transporte, con cargo de profesor titular (UNLP), Socio Fundador del estudio Becher y Asociados y Socio hasta diciembre de 2006, Socio Coordinador para el Cono Sur y América Latina, Miembro del Directorio y Presidente de la Región Latinoamericana para BDO Internacional, miembro del AMCHAM (Cámara de comercio de los Estados Unidos en la República Argentina), Secretario de AUTA (Amigos de la Universidad de Tel Aviv), miembro de la Comisión Directiva del CICYP (Consejo Interamericano de Comercio y Producción).

**Sebastián Caronni** Cuenta con 20 años de experiencia en la industria financiera, especialmente en el desarrollo de negocios de Investment Banking, Wealth Management y Asset Management. Lideró proyectos para compañías como Santander y Larrain Vial, empresa de servicios financieros independiente más grande de Chile. Como director y socio, expandió los negocios de la compañía chilena en mercados europeos, asiáticos y latinoamericanos. Se unió a Grupo Cohen en agosto de 2019 como Director de Wealth Management y Asset Management, y otras áreas del Grupo. Es Licenciado en Administración de Empresas y posee un MBA en la UCA.

**Guillermo Matías:** Ingeniero Industrial, egresado de la Facultad de Ingeniería de la Universidad de

Buenos Aires. Desarrolló la mayor parte de su carrera en Hilados y Tejidos Industriales S.A. y en Foracom S.A. en los cuales se desempeñó como Director y Jefe de fábrica, respectivamente. Desde abril de 2000 se desempeña como Consultor en Cohen S.A. Asimismo desde agosto de 2001 es Presidente de Build Cooperativa de Vivienda, Crédito, Consumo y Edificación Ltda.

**Marcelo Ricardo Cobas:** Ha integrado el sector de Back Office y se ha desarrollado como asistente de Operador de Bolsa en Oscar Molina Sociedad Colectiva, desde el año 1979 hasta mediados de 1981. Actualmente se desempeña como Director y Oficial de Cumplimiento de Cohen S.A., sociedad a la cual pertenece desde al año 1981, en la cual se ha desempeñado también como operador Bursátil y Director Comercial.

**Joaquín Cohen:** Miembro del Directorio de Grupo Cohen, también se desempeña como gerente de operaciones (COO) área comercial de Cohen S.A., antes gerente comercial teniendo a cargo a todos los equipos de asesores financieros. Joaquín se recibió de Business/corporate Communications en la Universidad Austral de Buenos Aires y realizó un MBA en la London Business School. Su experiencia laboral comenzó en Londres donde fue advisor de varias empresas por más de tres años y desde el 2016 se encuentra en su cargo en Cohen S.A.

#### **b) Remuneración:**

##### **Directorio**

La Ley General de Sociedades establece que la remuneración del Directorio, en caso de no estar establecida en el estatuto social de la sociedad, deberá ser fijada por la asamblea. El monto máximo de las retribuciones que por todo concepto pueden percibir los miembros del Directorio, incluidos sueldos y otras remuneraciones por desempeño de funciones técnico-administrativas de carácter permanente, no podrán exceder del 25% de las ganancias. Dicho monto máximo se limitará al 5% cuando no se distribuyan dividendos a los accionistas, y se incrementará proporcionalmente a la distribución, hasta alcanzar aquél límite cuando se reparta el total de las ganancias.

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

La Compañía y las subsidiarias no poseen planes de jubilación, retiro u otros beneficios para sus Directores.

##### **Comisión Fiscalizadora.**

En la asamblea de accionistas celebrada el 6 de mayo de 2021, los accionistas de la Compañía aprobaron la decisión de abonar una remuneración de Ps. 664.539 a la Comisión Fiscalizadora por los servicios prestados en el ejercicio económico finalizado el 31 de enero de 2021.

A continuación se detallan los importes abonados en remuneraciones a empleados y honorarios al Directorio desde el 01/02/2020 al 31/01/2021: Sr. Joaquín Cohen \$120.000.

#### **e) Otra información relativa al órgano de administración, de fiscalización y comités especiales:**

Los miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora tienen mandato por un año, pudiendo ser reelectos en sus cargos.

A la fecha del presente los Directores no cuenta con contratos de locación de servicios con la Compañía o subsidiarias.

#### **d) Empleados:**

A la fecha del presente la Sociedad, como sociedad holding, cuenta con 1 empleado desde el 01/02/2016. Asimismo, a la fecha del presente Prospecto las sociedades más relevantes controladas de la Compañía cuentan con la siguiente cantidad de empleados: Cohen S.A. 90 y CGM Leasing Argentina S.A. 15.

## **V. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS**

### **a) Accionistas principales:**

La estructura de capital de la Compañía está integrado por acciones ordinarias Clase A y acciones ordinarias Clase B, todas ellas nominativas, no endosables, de valor nominal un peso cada una y de un voto por acción.

El siguiente cuadro muestra, a la fecha del presente, los titulares del 100% del capital social de la Compañía.

	<b>Cantidad de acciones ordinarias Clase A</b>	<b>% sobre las acciones ordinarias Clase A</b>	<b>% de los votos totales</b>
Jorge Hugo Cohen	2.074.092	96,89	51,29
Graciela S Cerdeiro	66.616	3,11	1,65
<i>Subtotal de acciones ordinarias Clase A</i>	<b>2.140.708</b>	<b>100,00</b>	<b>52,94</b>
	<b>Cantidad acciones ordinarias Clase B</b>	<b>% sobre las acciones ordinarias Clase B</b>	<b>% de los votos totales</b>
Anna Cecilia Cohen	951.424	50,00	23,53
Julián Cohen	951.424	50,00	23,53
<i>Subtotal de acciones ordinarias Clase B</i>	<b>1.902.848</b>	<b>100,00</b>	<b>47,06</b>
<b>Total de acciones ordinarias Clase A y Clase B</b>	<b>4.043.556</b>		<b>100,00</b>

### **Derecho de Voto de los Accionistas Principales**

Los derechos de voto de los Accionistas Principales no son diferentes de los del resto de los accionistas de la Compañía.

### **Acuerdos para cambio de control**

La Compañía no tiene conocimiento de ningún acuerdo que, de entrar en vigencia, podría producir un cambio de control.

### **b) Transacciones con partes relacionadas:**

Al 31 de enero de 2021, Grupo Cohen mantenía con Cohen S.A un crédito de Ps. 65.586.645 correspondiente a contratos de préstamo de títulos valores, un crédito de Ps. 119.891 correspondiente a los dividendos aprobados por asamblea de accionistas y una deuda de Ps. 7.960.466 correspondiente a préstamos de títulos valores. También mantenía con CGM Leasing Argentina S.A. un crédito de Ps. 115.820.964 correspondientes a préstamos de títulos valores.

Al 31 de enero de 2020, Grupo Cohen mantenía con Cohen S.A un crédito de Ps. 30.165.310 correspondiente a contratos de préstamo de títulos valores, un crédito de Ps. 37.550.590 correspondiente a los dividendos aprobados por asamblea de accionistas y una deuda de Ps. 346.968.290 correspondiente a préstamos de títulos valores.

Al 31 de enero de 2019 Grupo Cohen mantenía con CGM Leasing Argentina S.A. un crédito de Ps. 335.345.749 correspondientes a préstamos otorgados a favor de CGM Leasing S.A. Véase nota 7 a los Estados Contables Individuales de Grupo Cohen S.A. al 31 de enero de 2019.

## **VI. ACTIVOS FIJOS Y SUCURSALES DE LA EMISORA.**

Por ser una holding, ni la Compañía ni sus subsidiarias poseen activos fijos de consideración. Asimismo, tampoco cuenta con Sucursales. Para mayor información ver “Antecedentes Financieros” del Programa.

## **VII. ANTECEDENTES FINANCIEROS.**

La información financiera que forma parte del presente Prospecto, surge de los Estados Financieros correspondientes, preparados de acuerdo con las disposiciones vigentes de la Comisión Nacional de Valores (CNV), que aprobó la Resolución General N° 562 adoptando la Resolución Técnica (RT) N° 26 (modificada por la RT N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas, la cual establece que las entidades emisoras de acciones y/u obligaciones negociables, con ciertas excepciones, están obligadas a preparar sus estados financieros de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) según las emitió el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (IASB, por su sigla en inglés), con la única excepción de la medición de las inversiones

en sociedades controladas, entidades controladas en forma conjunta y entidades asociadas, las cuales deben ser valuadas según el método de la participación establecido en la NIC 28 Inversiones en asociadas y en el caso de las inversiones en entidades controladas y controladas en forma conjunta, con los mismos ajustes que se incorporen en los estados financieros consolidados por aplicación de las normas sobre consolidación contenidas en las NIC 27 y en la NIC 31.

El criterio de medición requerido por la RT 26 para dichas inversiones difiere del establecido en el párrafo 38 de la NIC 27, según el cual la medición debe efectuarse al costo a su valor razonable. Esta diferencia con las NIIF tiene como propósito lograr que el patrimonio y los resultados correspondientes a la participación controladora que surjan de los estados financieros consolidados presentados juntamente con estados financieros separados sean iguales en ambos juegos de estados financieros.

Los Estados Financieros separados han sido preparados, excepto por lo mencionado en los párrafos precedentes, en forma consistente con las normas contables profesionales aplicadas para la preparación de los estados financieros consolidados a esa misma fecha, los que deben ser leídos en conjunto con los estados financieros separados.

Los Estados Financieros Separados deben ser leídos en conjunto con los Estados Financieros Consolidados de la Sociedad, preparados de acuerdo con las NIIF.

Los estados financieros separados han sido preparados de conformidad con las NIIF emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el IFRIC.

Los estados financieros separados de la Sociedad están expresados en pesos (moneda de curso legal en Argentina) la cual es la moneda funcional de la Sociedad.

Los estados financieros consolidados han sido preparados de acuerdo con las políticas contables basadas en las NIIF emitidas por el IASB y las interpretaciones emitidas por el IFRIC.

- La información financiera al 31.07.2021 y 31.07.2020 surge de los Estados Financieros correspondientes al período intermedio de seis meses finalizado el 31 de julio de 2021, informados en la autopista de información financiera de la CNV publicados mediante ID 2793524 y se encuentran expresados en moneda constante de julio 2021. La información financiera al 31.07.2020 corresponde a la información comparativa de los mencionados Estados Financieros, para los Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales, Estado de Cambios en el Patrimonio Neto y Estado de Flujo de Efectivo. Los Estados Financieros indicados se encuentran transcritos en el libro Inventario y Balances N°5 con rubrica N° 17020-18.

Los Estados Financieros Consolidados al 31.07.2021 cuentan con un Informe de Revisión sobre Estados Financieros de Períodos Intermedios con una conclusión favorable con salvedad:

Salvedad: “De acuerdo con la Resolución Técnica No. 26 de la F.A.C.P.C.E. (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) y lo establecido en la Resolución General N° 562/09 emitida por la Comisión Nacional de Valores, el Grupo debe registrar la participación en sus sociedades asociadas a su valor razonable, considerando el método de la participación. El Grupo posee una participación accionaria con derecho a voto en su asociada Mackinlay S.A. que le otorga influencia significativa y ha solicitado a su asociada a través de diferentes reuniones de directorio, la adecuación de sus estados financieros a normas internacionales. Esta compañía ha decidido la no adopción de las NIIF luego de haber evaluado los costos administrativos y de consultoría. En consecuencia, los estados contables de Mackinlay S.A. al 30 de junio de 2021 han sido preparados de acuerdo a las Resoluciones Técnicas N° 17, 18, 19 y 21 (F.A.C.P.C.E.) las cuales difieren de las normas contables antes indicadas”.

Párrafo de énfasis sobre incertidumbre material relativa a empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing Argentina S.A. y sobre cuestiones referidas a disputas legales: “Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar los siguientes aspectos: a) Llamamos la atención a lo señalado en las notas 2.5 y 4.3 a los estados financieros intermedios consolidados adjuntos, en las que se informa que como consecuencia de las condiciones de mercado, la pandemia por COVID 19 y ciertos reclamos de índole laboral de parte de quienes ocuparon cargos de Directores, la Subsidiaria CGM Leasing Argentina S.A. ha visto afectada su actividad operativa y ha sufrido pérdidas en ejercicios sucesivos que han afectado su patrimonio. Como consecuencia de lo mencionado, los resultados no asignados negativos

superaron el límite establecido en el artículo 206 de la Ley 19.550, el cual establece las pautas para la reducción obligatoria de capital. La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva N°27.541 había suspendido la aplicación del mencionado artículo hasta el 31 de diciembre de 2020, por lo que el Directorio sometió el tema a consideración de la Asamblea de Accionistas que se celebró entre abril y mayo del presente ejercicio, y por unanimidad la Asamblea de accionistas aprobó la reducción obligatoria del mismo. Al cierre del presente período intermedio, CGM presenta resultados negativos que generan un déficit patrimonial de \$ 21.304.978 (expresado en moneda de junio 2021) que, de mantenerse al cierre del ejercicio, encuadrarían a la misma dentro de las causales de disolución establecidas por el artículo 94, inciso 5° de la Ley de Sociedades Comerciales. Tal y como se expone en dichas notas, el Directorio de la Sociedad se encuentra monitoreando la situación y la expectativa de reactivar la actividad de la sociedad en base al apoyo financiero que recibió de parte de uno de los accionistas en los dos últimos ejercicios, el que ha manifestado su intención de brindar su apoyo mediante los instrumentos legales conducentes que fueron elevados a la Asamblea de Accionistas dentro del marco del funcionamiento de los órganos sociales, cláusulas estatutarias e instrumentos legales vigentes. Conforme fuera tratado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en su cuarto intermedio del día 17 de mayo de 2021, el accionista mayoritario Clase A planteó la necesidad de efectuar aportes de parte de los accionistas y ante requerimientos de los Accionistas Clase B se resolvió volver a tratar el tema en una nueva Asamblea a ser celebrada en el corto plazo. En consecuencia, los estados financieros adjuntos han sido preparados asumiendo la continuidad de la Sociedad considerado para ello su elaboración sobre una base de empresa en marcha, bajo el supuesto de que continuará recibiendo el soporte antes indicado de sus accionistas. El Directorio continúa monitoreando la evolución de las cuestiones descriptas, evaluando la situación global en su condición financiera, liquidez y operaciones y las decisiones que la nueva Asamblea de accionistas antes mencionada deberá resolver oportunamente sobre este aspecto.

b) La información incluida en la nota 8 de los estados financieros intermedios consolidados adjuntos donde se describe la incertidumbre relativa a los reclamos judiciales efectuados por los accionistas de la Clase B y un ex – empleado de la Subsidiaria CGM Leasing S.A contra el Grupo. Al respecto los abogados laborales intervinientes han informado que no cuentan con elementos que permitan efectuar estimaciones precisas y consideran que las posibilidades de que los reclamos prosperen resultan inciertas a la fecha”.

Párrafo de otras cuestiones: “Los estados financieros de Mackinlay S.A. correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 tomados como base para el cómputo del valor proporcional patrimonial fueron revisados por otro profesional. El valor de la inversión permanente en dicha sociedad representa aproximadamente el 0,0016% del total del activo y el 0,024% del patrimonio neto de la entidad al 31 de julio de 2021 de los estados financieros consolidados”.

Los Estados Financieros Individuales al 31.07.2021 cuentan con un Informe de Revisión sobre Estados Financieros de Períodos Intermedios con una conclusión favorable con salvedad:

Salvedad: “De acuerdo con la Resolución Técnica No. 26 de la F.A.C.P.C.E. (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) y lo establecido en la Resolución General N° 562/09 emitida por la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad debe registrar la participación en sus sociedades asociadas a su valor razonable, considerando el método de la participación. La Sociedad posee una participación accionaria con derecho a voto en su asociada Mackinlay S.A. que le otorga influencia significativa y ha solicitado a su asociada a través de diferentes reuniones de directorio, la adecuación de sus estados financieros a normas internacionales. Esta compañía ha decidido la no adopción de las NIIF luego de haber evaluado los costos administrativos y de consultoría. En consecuencia, los estados contables de Mackinlay S.A. al 30 de junio de 2021 han sido preparados de acuerdo a las Resoluciones Técnicas N° 17, 18, 19 y 21 (F.A.C.P.C.E.) las cuales difieren de las normas contables antes indicadas”.

Párrafo de énfasis sobre incertidumbre relativa a empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing Argentina S.A y sobre cuestiones referidas a disputas legales: “Sin modificar nuestra conclusión, queremos enfatizar: c) tal como se describe en la nota 3.1.c) a los estados financieros separados intermedios adjuntos, como consecuencia de las condiciones de mercado, la pandemia por COVID 19 y ciertos reclamos de índole laboral de parte de quienes ocuparon cargos de Directores, la Subsidiaria CGM Leasing Argentina S.A. ha visto afectada su actividad operativa y ha sufrido pérdidas en ejercicios sucesivos que han afectado su patrimonio. Como consecuencia de lo mencionado, los resultados no asignados negativos superaron el límite establecido en el artículo 206 de la Ley 19.550, el cual establece

las pautas para la reducción obligatoria de capital. La Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva N°27.541 había suspendido la aplicación del mencionado artículo hasta el 31 de diciembre de 2020, por lo que el Directorio sometió el tema a consideración de la Asamblea de Accionistas que se celebró entre abril y mayo del presente ejercicio, y por unanimidad la Asamblea de accionistas aprobó la reducción obligatoria del mismo. Al cierre del presente período intermedio, CGM presenta resultados negativos que generan un déficit patrimonial de \$ 21.304.978 (expresado en moneda de junio 2021) que, de mantenerse al cierre del ejercicio, encuadrarían a la misma dentro de las causales de disolución establecidas por el artículo 94, inciso 5° de la Ley de Sociedades Comerciales. Tal y como se expone en dicha nota, el Directorio de la Sociedad se encuentra monitoreando la situación y la expectativa de reactivar la actividad de la sociedad en base al apoyo financiero que recibió de parte de uno de los accionistas en los dos últimos ejercicios, el que ha manifestado su intención de brindar su apoyo mediante los instrumentos legales conducentes que fueron elevados a la Asamblea de Accionistas dentro del marco del funcionamiento de los órganos sociales, cláusulas estatutarias e instrumentos legales vigentes. Conforme fuera tratado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en su cuarto intermedio del día 17 de mayo de 2021, el accionista mayoritario Clase A planteó la necesidad de efectuar aportes de parte de los accionistas y ante requerimientos de los Accionistas Clase B se resolvió volver a tratar el tema en una nueva Asamblea a ser celebrada en el corto plazo. En consecuencia, los estados financieros separados adjuntos han sido preparados asumiendo la continuidad de la Sociedad considerado para ello su elaboración sobre una base de empresa en marcha, bajo el supuesto de que continuará recibiendo el soporte antes indicado de sus accionistas. El Directorio continúa monitoreando la evolución de las cuestiones descriptas, evaluando la situación global en su condición financiera, liquidez y operaciones y las decisiones que la nueva Asamblea de accionistas antes mencionada deberá resolver oportunamente sobre este aspecto.

d) La información incluida en la nota 12 de los estados financieros separados intermedios adjuntos donde se describe la incertidumbre relativa a los reclamos judiciales efectuados por los accionistas de la Clase B y un ex – empleado contra la Sociedad y la Subsidiaria. Al respecto los abogados laborales intervinientes han informado que no cuentan con elementos que permitan efectuar estimaciones precisas y consideran que las posibilidades de que los reclamos prosperen resultan inciertas a la fecha”.

Párrafo de otras cuestiones: “Los estados financieros de Mackinlay S.A. correspondientes al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2021 tomados como base para el cómputo del valor proporcional patrimonial fueron revisados por otro profesional. El valor de la inversión permanente en dicha sociedad representa aproximadamente el 0,02% del total del activo y el 0,03% del patrimonio neto de la entidad al 31 de julio de 2021 de los estados financieros separados”.

- La información financiera al 31.07.2020 surge de los Estados Financieros correspondientes al período intermedio de seis meses finalizado el 31 de julio de 2021, informados en la autopista de información financiera de la CNV publicados mediante ID 2669415 y se encuentran expresados en moneda constante de julio 2020. Los Estados Financieros indicados se encuentran transcritos en el libro Inventario y Balances N°5 con rubrica N° 17020-18. Los mismos cuentan con un Informe de Revisión sobre Estados Financieros de Períodos Intermedios con una conclusión favorable con salvedad.

Salvedad: “Los estados financieros de Mackinlay S.A. han sido preparados de acuerdo a las Resoluciones Técnicas N° 17, 18, 19 y 21 (F.A.C.P.C.E.) las cuales difieren de la Resolución Técnica N° 26 F.A.C.P.C.E. (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) y lo establecido en la Resolución General N° 562/09 emitida por la Comisión Nacional de Valores”.

Párrafo de énfasis sobre incertidumbre: “Sin modificar nuestra opinión queremos enfatizar los siguientes aspectos.

a) En la nota 2.5 de los estados financieros consolidados se describe detalladamente la incertidumbre sobre los posibles efectos del brote de COVID-19 que la Organización Mundial de la Salud declaró una pandemia global en marzo de 2020, sobre las principales variables económicas, financieras, de liquidez y de operaciones del Grupo y la sociedad en general y en consecuencia los impactos y las resoluciones finales no pueden preverse a la fecha. Respecto de la línea de negocios de leasing desarrollada en el marco de la sociedad CGM Leasing S.A., se indica que la misma puede verse materialmente afectada tanto por la situación económica preexistente en el país y para la industria como por el impacto del

COVID-19, lo que puede generar una duda sustancial sobre la capacidad de CGM Leasing S.A. para continuar como empresa en funcionamiento.

b) En la Nota 8 de los estados financieros consolidados se describe la incertidumbre relativa a los reclamos prejudiciales efectuados por los ex Gerente General y ex Gerente de Operaciones y Legales, de la sociedad CGM Leasing S.A., ambos a su vez ex presidente y ex vicepresidente respectivamente, y accionistas minoritarios de la empresa, contra la entidad, cuya resolución final no puede preverse a la fecha.”

Párrafo de otras cuestiones: “Los estados financieros de Mackinlay S.A. correspondientes al periodo de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 tomados como base para el cómputo del valor proporcional patrimonial fueron revisados por otro profesional. El valor de la inversión permanente en dicha sociedad representa aproximadamente el 12,67% del total de las inversiones en otras sociedades y el 16,87% del patrimonio neto de la entidad al 31 de julio de 2020”.

- La información financiera al 31.01.2021 y 31.01.2020 surge de los Estados Financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de enero de 2021, informados en la autopista de información financiera de la CNV publicados mediante ID 2733618 y se encuentran expresados en moneda constante de enero 2021. La información financiera al 31.01.2020 corresponde a la información comparativa de los mencionados Estados Financieros. Los Estados Financieros indicados se encuentran transcritos en el libro Inventario y Balances N°5 con rubrica N° 17020-18.

Los Estados Financieros Consolidados al 31.01.2021 cuentan con un Informe de Auditor Independiente con opinión favorable con salvedad:

Salvedad: “Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (“NIA”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (“IAASB”, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a través de la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad (“Código de Ética del IESBA”) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (“IESBA, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 34 y sus respectivas Circulares de Adopción, y con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (“CPCECABA”). Adicionalmente, hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del CPCECABA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión con salvedades.

De acuerdo con la Resolución Técnica No. 26 de la F.A.C.P.C.E. (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) y lo establecido en la Resolución General N° 562/09 emitida por la Comisión Nacional de Valores, el Grupo debe registrar la participación en sus sociedades asociadas a su valor razonable, considerando el método de la participación. El Grupo posee una participación accionaria con derecho a voto en su asociada Mackinlay S.A. que le otorga influencia significativa y ha solicitado a su asociada a través de diferentes reuniones de directorio, la adecuación de sus estados financieros a normas internacionales. Esta compañía ha decidido la no adopción de las NIIF luego de haber evaluado los costos administrativos y de consultoría. En consecuencia, los estados contables de Mackinlay S.A. al 31 de diciembre de 2020 han sido preparados de acuerdo a las Resoluciones Técnicas N° 17, 18, 19 y 21 (F.A.C.P.C.E.) las cuales difieren de la normas contables antes indicadas ”.

Párrafo de incertidumbre importante relativa a empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing SA: “Llamamos la atención a lo señalado en la nota 2.5 de los estados financieros consolidados adjuntos, en la que se informa que, como consecuencia de las condiciones de mercado, la pandemia por COVID 19 y ciertos reclamos de índole laboral de parte de quienes ocuparon cargos de Directores, la sociedad subsidiaria CGM Leasing SA (CGM) ha visto afectada su actividad operativa y ha sufrido pérdidas en ejercicios sucesivos que han afectado su patrimonio.

Como consecuencia de lo mencionado, los resultados no asignados negativos de CGM superan el límite establecido en el artículo 206 de la Ley 19.550, el cual establece las pautas para la reducción obligatoria

de capital. Sin embargo, la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva N°27.541 ha suspendido la aplicación del mencionado artículo hasta el 31 de diciembre de 2020, por lo que el Directorio de CGM someterá el tema a consideración de la Asamblea de Accionistas, la que oportunamente deberá resolver al respecto.

Tal y como se expone en dicha nota, el Directorio de CGM se encuentra monitoreando la situación y la expectativa de reactivar la actividad de la sociedad en base al apoyo financiero que recibió de parte de uno de los accionistas en los dos últimos ejercicios (que al 31 de enero de 2021 ascendía a \$ 115.820.964) el que ha manifestado su intención de brindar su apoyo mediante los instrumentos legales conducentes que elevará a la Asamblea de Accionistas dentro del marco del funcionamiento de los órganos sociales, cláusulas estatutarias e instrumentos legales vigentes. En consecuencia, los estados financieros adjuntos han sido preparados asumiendo la continuidad de CGM considerando para ello su elaboración sobre una base de empresa en marcha, bajo el supuesto de que continuará recibiendo el soporte de sus accionistas mayoritarios.

Hemos valorado la situación descrita y considerado estas condiciones como indicativas de una incertidumbre importante sobre la capacidad de la Entidad subsidiaria CGM para reactivar y continuar su actividad y sobre la posibilidad de que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en los estados financieros consolidados adjuntos, los que fueron preparados asumiendo que tal actividad continuará. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.”

Párrafo de énfasis sobre cuestiones referidas a disputas legales: “Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar la información incluida en la Nota 8 de los estados financieros consolidados adjuntos, donde que describe la incertidumbre relativa a los reclamos judiciales efectuados por los accionistas de la Clase B de CGM Leasing SA contra CMG Leasing S.A. Grupo Cohen S.A y otros. Al respecto los abogados laborales intervinientes del Grupo han informado que no cuentan con elementos que permitan efectuar estimaciones precisas y consideran que las posibilidades de que los reclamos prosperen resultan inciertas a la fecha”.

Párrafo de cuestiones claves de la auditoría: “Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del ejercicio actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Además de la cuestión descrita en la sección “Fundamento de la opinión con salvedades” hemos determinado que las cuestiones que se describen a continuación son las cuestiones clave de la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.”

Cuestión Clave de la Auditoría	Respuesta de auditoría
<p><b>1</b> <b>Valuación de los Bienes arrendados en leasing o con destino a ser entregados en leasing</b></p> <p>El Grupo a través de su subsidiaria CGM Leasing, se dedica al otorgamiento de préstamos bajo la modalidad de leasing financiero y a la colocación de leasings operativos.</p> <p>Respecto de los leasings operativos, los bienes arrendados se encuentran registrados en el activo de la sociedad. Del mismo modo los bienes que se encuentran adquiridos por la sociedad y los bienes recuperados, pendientes de colocación en leasing (operativo o financiero) o disponibles para la venta</p> <p>Según lo establece la NIIF 16, los bienes mencionados son valuados por la sociedad a su valor razonable, utilizando para ello técnicas de valoración basadas en datos observables del mercado, descontados los gastos de comercialización y algún eventual demérito menor por el estado de los bienes al momento de la restitución.</p> <p>Teniendo en cuenta los juicios involucrados en las estimaciones del valor del mercado de los bienes hemos concluido que el tema descrito constituye una cuestión clave de la auditoría.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis de la política contable seleccionada en función al marco normativo aplicable – NIIF 16 –</li> <li>• Reuniones con la gerencia administrativa a fin de analizar las pautas y criterios seleccionados para la determinación del valor razonable de los bienes activados con destino a leasing y o venta</li> <li>• Obtención y lectura de documentación respaldatoria de las operaciones de leasing vigentes.</li> <li>• Obtención y análisis de la documentación respaldatoria de los bienes en existencia.</li> <li>• Cotejo y análisis de los valores razonables de los bienes.</li> <li>• Consideración de la necesidad de deterioro de los bienes activados.</li> </ul>

Ver nota 4.6 a los estados financieros consolidados.

Cuestión Clave de la Auditoría	Respuesta de auditoría
<p><b>2 Contingencias legales</b></p> <p>En el curso del ejercicio anterior se iniciaron discrepancias entre algunos Directores de la subsidiaria CGM Leasing, relacionadas con el manejo financiero de dicha entidad. Como consecuencia de las mismas dos de los Directores que desempeñaban tareas técnico administrativas en CGM, al tiempo de ser accionistas por la Clase B, se consideran injuriados e inician reclamos por despido indirecto. Luego de infructuosas mediaciones, tales accionistas iniciaron acciones legales contra la sociedad, reclamando en conjunto una suma \$ miles 197.100.</p> <p>Teniendo en cuenta la significatividad del reclamo efectuado contra CGM y contra Grupo Cohen como codemandada, y los juicios involucrados en la estimación del grado de probabilidad de la contingencia, hemos concluido que el tema descripto constituye una cuestión clave de la auditoría.</p> <p>Ver nota 8 a los estados financieros consolidados.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis de la política contable seleccionada en función al marco normativo aplicable.</li> <li>• Reuniones con la gerencia administrativa y con el Directorio de la sociedad a fin de analizar las pautas y criterios seleccionados para la revelación de los hechos contingentes en los estados financieros.</li> <li>• Obtención y lectura de documentación respaldatoria asociada a las discrepancias entre accionistas.</li> <li>• Solicitud de Informe a los abogados laborales sobre el estado de los reclamos y acciones legales efectuadas contra la sociedad. Obtención de respuesta, análisis y valoración de la misma.</li> </ul>
<p><b>3 Principio de empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing SA</b></p> <p>Nos remitimos al párrafo 3. Incertidumbre importante relativa sobre empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing SA</p>	
<p><b>4 Recuperabilidad de la plusvalía de Mackinlay S.A.</b></p> <p>En transacciones sucesivas se han adquirido acciones de Mackinlay S.A., las que a la fecha son representativas del 26,66% del capital social. Esta operación generó un importe de plusvalía. La Sociedad ha recolectado, analizado y evaluado información adicional sobre hechos y circunstancias existentes a las fechas de adquisición de las acciones y determinado procedente la depreciación de la misma en un plazo de 10 años.</p> <p>Teniendo en cuenta las características de este activo y su significatividad hemos concluido que el tema descripto constituye una cuestión clave de la auditoría.</p> <p>Ver nota 4.3 a los estados financieros consolidados.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis de la política contable seleccionada en función al marco normativo aplicable.</li> <li>• Reuniones con la gerencia administrativa y con el Directorio de la sociedad a fin de analizar las pautas y criterios seleccionados para la determinación del plazo a amortizar la plusvalía.</li> <li>• Obtención y lectura de los Estados Contables de Mackinlay S.A.</li> <li>• Obtención y análisis del flujo de negocios proyectado de Mackinlay S.A..</li> </ul>

Los Estados Financieros Individuales al 31.01.2021 cuentan con un Informe de Auditor Independiente con opinión favorable con salvedad:

Salvedad: “Hemos llevado a cabo nuestra auditoría de conformidad con las Normas Internacionales de Auditoría (“NIA”) emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Auditoría y Aseguramiento (“IAASB”, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) a través de la Resolución Técnica N° 32 y sus respectivas Circulares de Adopción. Nuestras responsabilidades de acuerdo con dichas normas se describen más adelante en la sección “Responsabilidades de los auditores en relación con la auditoría de los estados financieros” de nuestro informe. Somos independientes de la Sociedad de conformidad con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética para Profesionales de la Contabilidad (“Código de Ética del IESBA”) emitido por el Consejo de Normas Internacionales de Ética para Contadores (“IESBA, por su sigla en inglés), las cuales fueron adoptadas en Argentina por la FACPCE a través de la Resolución Técnica N° 34 y sus respectivas Circulares de Adopción, y con las normas de independencia incluidas en el Código de Ética del Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (“CPCECABA”). Adicionalmente, hemos cumplido las demás responsabilidades de ética de conformidad con el Código de Ética del CPCECABA. Consideramos que la evidencia de auditoría que hemos obtenido proporciona una base suficiente y adecuada para nuestra opinión con salvedades.

De acuerdo con la Resolución Técnica No. 26 de la F.A.C.P.C.E. (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) y lo establecido en la Resolución General N° 562/09 emitida por la Comisión Nacional de Valores, la Sociedad debe registrar la participación en sus sociedades asociadas a su valor razonable, considerando el método de la participación. La Sociedad posee una participación accionaria con derecho a voto en su asociada Mackinlay S.A. que le otorga influencia significativa y ha solicitado a su asociada a través de diferentes reuniones de directorio, la adecuación de sus estados financieros a normas internacionales. Esta compañía ha decidido la no adopción de las NIIF luego de haber evaluado los costos administrativos y de consultoría. En consecuencia, los estados contables de Mackinlay S.A. al 31 de diciembre de 2020 han sido preparados de acuerdo a las Resoluciones Técnicas N° 17, 18, 19 y 21 (F.A.C.P.C.E.) las cuales difieren de la normas contables antes indicadas.”

Párrafo de incertidumbre importante relativa a empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing SA: “Llamamos la atención a lo señalado en la nota 3.1.c de los estados financieros separados adjuntos, en la que se informa que, como consecuencia de las condiciones de mercado, la pandemia por COVID 19 y ciertos reclamos de índole laboral de parte de quienes ocuparon cargos de Directores, la sociedad subsidiaria CGM Leasing SA (CGM) ha visto afectada su actividad operativa y ha sufrido pérdidas en ejercicios sucesivos que han afectado su patrimonio.

Como consecuencia de lo mencionado, los resultados no asignados negativos de CGM superan el límite establecido en el artículo 206 de la Ley 19.550, el cual establece las pautas para la reducción obligatoria de capital. Sin embargo, la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva N°27.541 ha suspendido la aplicación del mencionado artículo hasta el 31 de diciembre de 2020, por lo que el Directorio de CGM someterá el tema a consideración de la Asamblea de Accionistas, la que oportunamente deberá resolver al respecto.

Tal y como se expone en dicha nota, el Directorio de CGM se encuentra monitoreando la situación y la expectativa de reactivar la actividad de la sociedad en base al apoyo financiero que recibió de parte de uno de los accionistas en los dos últimos ejercicios (que al 31 de enero de 2021 ascendía a \$ 115.820.964) el que ha manifestado su intención de brindar su apoyo mediante los instrumentos legales conducentes que elevará a la Asamblea de Accionistas dentro del marco del funcionamiento de los órganos sociales, cláusulas estatutarias e instrumentos legales vigentes. En consecuencia, los estados financieros adjuntos han sido preparados asumiendo la continuidad de CGM considerando para ello su elaboración sobre una base de empresa en marcha, bajo el supuesto de que continuará recibiendo el soporte de sus accionistas mayoritarios.

Hemos valorado la situación descrita y considerado estas condiciones como indicativas de una incertidumbre importante sobre la capacidad de la Entidad subsidiaria CGM para reactivar y continuar su actividad y sobre la posibilidad de que pueda realizar sus activos y liquidar sus pasivos por los importes y según la clasificación con que figuran en los estados financieros consolidados adjuntos, los que fueron preparados asumiendo que tal actividad continuará. Esta cuestión no modifica nuestra opinión.”

Párrafo de énfasis sobre cuestiones referidas a disputas legales: “Sin modificar nuestra opinión, queremos enfatizar la información incluida en la Nota 12 de los estados financieros separados adjuntos, donde que describe la incertidumbre relativa a los reclamos judiciales efectuados por los accionistas de la Clase B de CGM Leasing SA contra CMG Leasing S.A., Grupo Cohen S.A y otros. Al respecto los abogados laborales intervinientes de la Sociedad han informado que no cuentan con elementos que permitan efectuar estimaciones precisas y consideran que las posibilidades de que los reclamos prosperen resultan inciertas a la fecha.”

Párrafo de cuestiones claves de la auditoría: “Las cuestiones clave de la auditoría son aquellas cuestiones que, según nuestro juicio profesional, han sido de la mayor significatividad en nuestra auditoría de los estados financieros del ejercicio actual. Estas cuestiones han sido tratadas en el contexto de nuestra auditoría de los estados financieros en su conjunto y en la formación de nuestra opinión sobre estos, y no expresamos una opinión por separado sobre esas cuestiones.

Además de la cuestión descrita en la sección “Fundamento de la opinión con salvedades” hemos determinado que las cuestiones que se describen a continuación son las cuestiones clave de la auditoría que se deben comunicar en nuestro informe.”

Cuestión Clave de la Auditoría	Respuesta de auditoría
<p><b>1 Contingencias legales</b></p> <p>En el curso del ejercicio anterior se iniciaron discrepancias entre algunos Directores de la subsidiaria CGM Leasing, relacionadas con el manejo financiero de dicha entidad. Como consecuencia de las mismas dos de los Directores que desempeñaban tareas técnico administrativas en CGM, al tiempo de ser accionistas por la Clase B, se consideran injuriados e inician reclamos por despido indirecto. Luego de infructuosas meditaciones, tales accionistas iniciaron acciones legales contra CGM y contra la sociedad, reclamando en conjunto una suma \$ miles 197.100.</p> <p>Teniendo en cuenta la significatividad del reclamo efectuado contra CGM y contra Grupo Cohen como codemandada, y los juicios involucrados en la estimación del grado de probabilidad de la contingencia, hemos concluido que el tema descrito constituye una cuestión clave de la auditoría.</p> <hr/> <p>Ver nota 12 a los estados financieros separados.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis de la política contable seleccionada en función al marco normativo aplicable.</li> <li>• Reuniones con la gerencia administrativa y con el Directorio de la sociedad a fin de analizar las pautas y criterios seleccionados para la revelación de los hechos contingentes en los estados financieros.</li> <li>• Obtención y lectura de documentación respaldatoria asociada a las discrepancias entre accionistas.</li> <li>• Solicitud de Informe a los abogados laborales sobre el estado de los reclamos y acciones legales efectuadas contra la sociedad. Obtención de respuesta, análisis y valoración de la misma.</li> </ul>
<p><b>2 Principio de empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing SA</b></p> <p>Nos remitimos al párrafo 3. Incertidumbre importante relativa sobre empresa en funcionamiento de la Subsidiaria CGM Leasing SA</p>	
<p><b>3 Recuperabilidad de la plusvalía de Mackinlay S.A.</b></p> <p>En transacciones sucesivas se han adquirido acciones de Mackinlay S.A., las que a la fecha son representativas del 26,66% del capital social. Esta operación generó un importe de plusvalía. La Sociedad ha recolectado, analizado y evaluado información adicional sobre hechos y circunstancias existentes a las fechas de adquisición de las acciones y determinado procedente la depreciación de la misma en un plazo de 10 años.</p> <p>Teniendo en cuenta las características de este activo y su significatividad hemos concluido que el tema descrito constituye una cuestión clave de la auditoría.</p> <hr/> <p>Ver nota 3.1.a a los estados financieros separados.</p>	<p>Nuestros procedimientos de auditoría incluyeron, entre otros, los siguientes:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• Análisis de la política contable seleccionada en función al marco normativo aplicable.</li> <li>• Reuniones con la gerencia administrativa y con el Directorio de la sociedad a fin de analizar las pautas y criterios seleccionados para la determinación del plazo a amortizar la plusvalía.</li> <li>• Obtención y lectura de los Estados Contables de Mackinlay S.A.</li> <li>• Obtención y análisis del flujo de negocios proyectado de Mackinlay S.A..</li> </ul>

- La información financiera al 31.01.2019 surge de los Estados Financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de enero de 2019, informados en la autopista de información financiera de la CNV publicados mediante ID 2460127 y se encuentran expresados en moneda constante de enero 2019. Los Estados Financieros indicados se encuentran transcritos en el libro Inventario y Balances N°5 con rubrica N° 17020-18. Los mismos cuentan con un Informe de Auditor Independiente con opinión favorable con salvedad.

Salvedad: “Los estados contables de Mackinlay S.A. han sido preparados de acuerdo a las Resoluciones Técnicas N° 17, 18, 19 y 21 (F.A.C.P.C.E.) las cuales difieren de la Resolución Técnica N° 26 F.A.C.P.C.E. (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) y lo establecido en la Resolución General N° 562/09 emitida por la Comisión Nacional de Valores”.

Párrafo de otras cuestiones: “Los estados contables de Mackinlay S.A. tomados como base para el cómputo del valor proporcional patrimonial fueron examinados por otros profesionales. El valor de la inversión permanente en dicha sociedad, incluida la plusvalía, representa aproximadamente el 8,46% del total de las inversiones en otras sociedades y el 12,92% del patrimonio neto de la entidad al 31 de enero de 2019”.

Los Estados Financieros mencionados fueron realizados de acuerdo con la NIC 29 “INFORMACIÓN FINANCIERA EN ECONOMÍAS HIPERINFLACIONARIAS”. Para reexpresar los estados financieros,

las normas contables sobre unidad de medida establecen que la serie de índices a utilizar es la determinada por la FACPCE. Esa serie de índices combina el Índice de Precios al Consumidor (IPC) Nacional publicado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC) a partir de enero de 2017 (mes base: diciembre 2016) con el Índice de Precios Internos al por Mayor (IPIM) publicado por el INDEC hasta esa fecha, computando para los meses de noviembre y diciembre de 2015, respecto de los cuales no se cuenta con información del INDEC sobre la evolución del IPIM, la variación en el IPC de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

**LA SITUACIÓN EXPUESTA ANTERIORMENTE RESPECTO DE LA APLICACIÓN DE LA NIC 29 “INFORMACIÓN FINANCIERA EN ECONOMÍAS HIPERINFLACIONARIAS” AFECTA SIGNIFICATIVAMENTE LA COMPARABILIDAD DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA EXPUESTA EN EL PRESENTE PROSPECTO, RAZÓN POR LA CUAL, EL ANÁLISIS E INTERPRETACIÓN DE LA MISMA DEBE LLEVARSE A CABO TENIENDO EN CUENTA ESTA SITUACIÓN.**

**a) ESTADOS FINANCIEROS.**

**1. Estado de Resultados y Otros Resultados Integrales:**

*Datos según Estados Financieros Consolidados*

	31.07.2021	31.07.2020	31.01.2021	31.01.2020	31.01.2019
Ingresos	596.843.110	455.072.310	831.649.947	578.582.922	317.310.732
Resultado operativo	596.843.110	455.072.310	831.649.947	578.582.922	317.310.732
Resultado antes de impuestos	41.090.581	346.582.259	314.082.647	(188.374.147)	(5.568.457)
Resultado Neto del ejercicio	13.081.675	248.104.154	182.492.128	(218.172.925)	(20.110.220)
Otros resultados integrales	(4.622.722)	1.092.619	19.419.040	(27.010.606)	17.323.064
Resultado integral ganancia / (pérdida) del ejercicio	8.458.953	249.196.773	201.911.168	(245.183.531)	(2.787.156)
<b>Resultado Integral atribuible a:</b>					
Propietarios de la sociedad	7.694.398	217.602.168	177.024.679	(180.060.623)	(3.928.735)
Participación no controlante	764.555	31.594.605	24.886.489	(65.122.908)	1.141.579

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

*Datos según Estados Financieros Individuales*

	31.07.2021	31.07.2020	31.01.2021	31.01.2020	31.01.2019
Ingresos	(8.943.062)	125.853.007	138.261.590	(103.620.641)	(5.229.830)
Resultado antes de impuestos	17.636.700	216.509.929	178.536.267	(180.988.941)	(5.313.831)
Resultado Neto del ejercicio	12.316.655	216.509.929	175.610.397	(180.988.941)	(5.313.831)
Otros resultados integrales	(4.622.257)	1.092.238	1.414.282	928.318	1.385.096
Resultado integral ganancia / (pérdida) del ejercicio	7.694.398	217.602.167	177.024.679	(180.060.623)	(3.928.735)
Resultado antes de impuestos a las ganancias	17.636.700	216.509.929	178.536.267	(180.988.941)	(5.313.831)
Promedio ponderado de acciones	4.043.556	4.043.556	4.043.556	4.043.556	4.043.556
Resultado por acción	4,36	53,54	44,15	(44,76)	(1,31)

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2019.

A continuación, se detalla la apertura del Estado de resultados consolidado y el individual:

*Datos según Estados Financieros Consolidados*

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
			(pesos)		
Resultado por participación permanente en sociedades	1.762.343	2.727.390	2.560.733	(4.235.531)	326.682
Resultado por la venta de participaciones en operaciones conjuntas	-	(5.168.080)	14.853.730	-	11.295.587
Ingresos operativos	595.080.767	457.513.000	814.235.484	582.818.453	305.688.463
Gastos de administración	(283.039.164)	(197.175.504)	(445.462.688)	(341.027.229)	(174.314.350)
Gastos de comercialización	(316.694.053)	(305.549.832)	(495.460.894)	(499.592.365)	(275.525.600)
Resultado financiero y por tenencia	118.750.978	416.906.694	429.236.183	42.629.656	46.300.614
Otros ingresos y egresos	(11.025.697)	3.955.960	(11.758.491)	49.370.098	7.308.396
RPM	(63.744.593)	(26.627.369)	5.878.590	(18.337.229)	73.351.751
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>41.090.581</b>	<b>346.582.259</b>	<b>314.082.647</b>	<b>(188.374.147)</b>	<b>(5.568.457)</b>
<b>Impuesto a las ganancias</b>	<b>(28.008.906)</b>	<b>(98.478.105)</b>	<b>(131.590.519)</b>	<b>(29.798.778)</b>	<b>(14.541.763)</b>
<b>Rdos integrales</b>	<b>(4.622.722)</b>	<b>1.092.619</b>	<b>19.419.040</b>	<b>(27.010.606)</b>	<b>17.323.064</b>
Propietarios de la sociedad	7.694.398	217.602.168	177.024.679	(180.060.623)	(3.928.735)
Participación de terceros en rtdos de sociedades controladas	764.555	31.594.605	24.886.489	(65.122.908)	1.141.579
<b>Ganancia/ (Pérdida) neta</b>	<b>8.458.953</b>	<b>249.196.773</b>	<b>201.911.168</b>	<b>(245.183.531)</b>	<b>(2.787.156)</b>

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

#### Datos según Estados Financieros Individuales

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
			(pesos)		
Resultado por participación permanente en sociedades	(8.943.062)	127.253.214	139.390.268	(103.620.641)	(16.525.417)
Resultado por la venta de participaciones en operaciones conjuntas	-	(1.400.207)	(1.128.678)	-	11.295.587
Gastos de administración	(11.602.360)	(10.204.490)	(20.057.024)	(19.404.030)	(15.550.150)
Gastos de comercialización	(363.037)	(1.316.691)	(1.557.210)	(3.578.853)	(262.287)
Resultado financiero y por tenencia	37.055.779	115.906.823	71.510.025	(48.867.630)	23.294.666
Otros ingresos y egresos	3.281.141	(3.746.473)	616.749	2.641.533	313.228
RPM	(1.791.761)	(9.982.247)	(10.237.863)	(8.159.320)	(7.879.458)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>17.636.700</b>	<b>216.509.929</b>	<b>178.536.267</b>	<b>(180.988.941)</b>	<b>(5.313.831)</b>
<b>Impuesto a las ganancias</b>	<b>(5.320.045)</b>	<b>-</b>	<b>(2.925.870)</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
<b>Otros resultados integrales</b>	<b>(4.622.257)</b>	<b>1.092.238</b>	<b>1.414.282</b>	<b>928.318</b>	<b>1.385.096</b>
<b>Ganancia / (Pérdida) neta</b>	<b>7.694.398</b>	<b>217.602.167</b>	<b>177.024.679</b>	<b>(180.060.623)</b>	<b>(3.928.735)</b>

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2019.

#### Según Estados Financieros Individuales:

- El incremento en los resultados de participaciones permanentes entre enero 2021 y enero 2020, tiene que ver principalmente con el incremento de los resultados de las compañías controladas. El resultado por la venta de participaciones al 31 de enero de 2021 corresponde a la venta parcial de la participación en Mackinlay S.A., al 31 de enero de 2019 corresponde a la venta de las participaciones de Actual S.A. y parcialmente de Integra Pymes SGR.
- En cuanto a los gastos de administración no tuvo una variación significativa entre enero 2021 y enero 2020, presentando un leve incremento y en los gastos de comercialización tuvo una disminución como consecuencia de una disminución de las comisiones por préstamos de títulos.
- En cuanto a los resultados financieros y por tenencia se puede observar grandes variaciones a enero 2021 respecto a enero 2020, pasando a ser resultado positivo. Esto se debe principalmente al incremento de los resultados por inversiones transitorias.
- Finalmente, el Resultado por posición monetaria muestra una pérdida en el ejercicio finalizado al 31 de enero de 2021 y 2020, debido a las características de los principales activos y pasivos monetarios que al 31 de enero de 2021 y 2020, la mayoría de los activos y pasivos que tenemos monetarios tienen algún tipo de ajuste (valor de cotización en el caso de inversiones o préstamos de títulos, intereses devengados a tasas de mercado o tipo de cambio en el resto de los activos y pasivos).

#### 2. Estado de Situación Financiera:

##### Datos según Estados Financieros Consolidados

	31.07.2021	31.07.2020	31.01.2021	31.01.2020	31.01.2019
ACTIVO NO CORRIENTE	471.151.948	175.142.768	248.265.421	261.105.723	453.699.368
ACTIVO CORRIENTE	6.285.048.222	2.591.672.525	6.886.033.091	2.714.304.769	1.329.822.420
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>6.756.200.170</b>	<b>2.766.815.293</b>	<b>7.134.298.512</b>	<b>2.975.410.492</b>	<b>1.783.521.788</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>459.011.989</b>	<b>314.675.068</b>	<b>370.612.036</b>	<b>189.132.903</b>	<b>189.385.282</b>
PASIVO NO CORRIENTE	227.132.584	18.190.173	116.804.326	92.567.401	210.867.427
PASIVO CORRIENTE	6.070.055.597	2.433.950.052	6.646.882.150	2.693.710.188	1.383.269.079
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>6.297.188.181</b>	<b>2.452.140.225</b>	<b>6.763.686.476</b>	<b>2.786.277.589</b>	<b>1.594.136.506</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>6.756.200.170</b>	<b>2.766.815.293</b>	<b>7.134.298.512</b>	<b>2.975.410.492</b>	<b>1.783.521.788</b>

Información al 31 de julio de 2021 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Información al 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados 31 de julio de 2020; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

#### Datos según Estados Financieros Individuales

	31.07.2021	31.07.2020	31.01.2021	31.01.2020	31.01.2019
ACTIVO NO CORRIENTE	440.965.031	316.563.554	366.135.973	295.587.188	212.086.303
ACTIVO CORRIENTE	99.089.283	370.413.333	287.588.033	979.331.743	137.560.636
<b>TOTAL ACTIVO</b>	<b>540.054.314</b>	<b>686.976.887</b>	<b>653.724.006</b>	<b>1.274.918.931</b>	<b>349.646.939</b>
<b>PATRIMONIO NETO</b>	<b>364.446.015</b>	<b>233.742.352</b>	<b>287.570.127</b>	<b>110.545.448</b>	<b>137.237.539</b>
PASIVO NO CORRIENTE	26.359.431	-	16.759.034	-	-
PASIVO CORRIENTE	149.248.868	453.234.535	349.394.845	1.164.373.483	212.409.400
<b>TOTAL PASIVO</b>	<b>175.608.299</b>	<b>453.234.535</b>	<b>366.153.879</b>	<b>1.164.373.483</b>	<b>212.409.400</b>
<b>TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO NETO</b>	<b>540.054.314</b>	<b>686.976.887</b>	<b>653.724.006</b>	<b>1.274.918.931</b>	<b>349.646.939</b>

Información al 31 de julio de 2021 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de julio de 2021; Información al 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales 31 de julio de 2020; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2019.

### 3. Estado de Cambios en el Patrimonio:

#### Datos según Estados Financieros Consolidados

	31.07.2021	31.07.2020	31.01.2021	31.01.2020	31.01.2019
Capital social	4.043.556	4.043.556	4.043.556	4.043.556	4.043.556
Ajuste de capital	108.139.700	108.139.700	86.385.055	86.385.055	38.660.989
Reservas	237.527.379	19.669.933	15.855.528	196.844.469	143.126.902
Resultados acumulados	12.316.655	216.509.930	161.322.981	(184.474.292)	(59.730.461)
Reserva especial	2.418.725	6.378.700	19.963.007	7.746.660	11.136.553
Participación no controlante	94.565.974	122.828.484	83.041.909	78.587.455	52.147.743
<b>Total del Patrimonio</b>	<b>459.011.989</b>	<b>477.570.303</b>	<b>370.612.036</b>	<b>189.132.903</b>	<b>189.385.282</b>

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

#### Datos según Estados Financieros Individuales

	31.07.2021	31.07.2020	31.01.2021	31.01.2020	31.01.2019
Capital social	4.043.556	4.043.556	4.043.556	4.043.556	4.043.556
Ajuste de capital	108.139.700	108.139.700	86.385.055	86.385.055	38.660.989
Reservas	237.527.379	19.669.933	15.855.528	196.844.469	143.126.902
Resultados acumulados	12.316.655	216.509.929	175.610.397	-180.988.941	-50.167.899
Reserva especial	2.418.725	6.378.700	5.675.591	4.261.309	1.573.991
<b>Total del Patrimonio</b>	<b>364.446.015</b>	<b>354.741.818</b>	<b>287.570.127</b>	<b>110.545.448</b>	<b>137.237.539</b>

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2019.

### 4. Estado de Flujo de Efectivo:

#### Datos según Estados Financieros Consolidados

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
	(en pesos)				
Resultado del ejercicio – Ganancia/ (Pérdida)	8.458.953	249.196.773	201.911.168	(245.183.531)	(2.787.156)
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	(243.147.090)	374.726.610	3.334.226.291	761.399.989	29.024.939
Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación	(33.994.522)	(542.712.679)	(611.693.319)	(6.869.707)	(2.412.461)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	141.067.295	269.388.475	(150.525.633)	(198.176.020)	(5.560.461)
RPM Disponibilidades	(61.219.404)	21.848.968	(18.953.335)	(674.413.903)	-
Aumento / (Disminución) del Efectivo	(197.293.721)	123.251.374	2.553.054.004	(118.059.641)	21.052.017
Efectivo al inicio del ejercicio	3.265.271.614	98.022.814	79.014.171	197.073.812	72.015.292
Efectivo al cierre del ejercicio	3.067.977.893	221.274.188	2.632.068.175	79.014.171	93.067.309

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

#### Datos según Estados Financieros Individuales

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
	(en pesos)				
Resultado del ejercicio – Ganancia/ (Pérdida)	7.694.398	217.602.167	177.024.679	(180.060.623)	(3.928.735)
Flujo neto de efectivo generado por actividades operativas	311.188.798	693.352.925	666.264.530	(747.701.193)	(49.693.310)
Flujo neto de efectivo generado por actividades de financiación	(284.176.624)	(757.312.889)	(712.436.868)	717.987.379	30.660.778
Flujo neto de efectivo generado por actividades de inversión	(3.344.880)	33.440.282	20.523.853	37.798.470	26.909.166
RPM Disponibilidades	(69.276)	(1.573.382)	(2.209.620)	(753.171)	-
Aumento / (Disminución) del Efectivo	23.598.018	(32.093.064)	(27.858.105)	7.331.485	7.876.634
Efectivo al inicio del ejercicio	6.977.590	41.537.592	33.482.598	26.151.113	4.473.123
Efectivo al cierre del ejercicio	30.575.608	9.444.528	5.624.493	33.482.598	12.349.757

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Individuales al 31 de enero de 2019.

Consideramos que a la fecha de emisión del presente Prospecto, el capital de trabajo de Grupo Cohen resulta suficiente acorde a la actividad actual, debiendo sustituirse el plazo y tasa de la actual financiación.

#### b) INDICADORES FINANCIEROS:

Se deberán presentar los principales indicadores comparativos de los últimos TRES (3) ejercicios, o desde su constitución si su antigüedad fuese menor, incluyendo entre otros:

#### Datos según Estados Financieros Consolidados

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
Liquidez					
Activo Corriente/Pasivo Corriente	1,04	1,06	1,04	1,01	0,96
Solvencia					
Patrimonio Neto / Pasivo	0,07	0,13	0,05	0,07	0,12
Inmovilización de Capital					
Activo no corriente/Total del Activo	0,07	0,06	0,03	0,09	0,25
Capital de Trabajo					
Activo corriente – Pasivo corriente	214.992.625	157.722.473	239.150.941	20.594.581	(53.446.659)
Rentabilidad					
Resultado del Ejercicio/Patrimonio neto	0,02	0,52	0,54	(1,30)	(0,01)

Índices al 31 de julio de 2021 calculados sobre información que surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Índices al 31 de julio de 2020 calculados sobre información que surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2020; Índices al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 calculados sobre información que surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Índices al 31 de enero de 2019 calculados sobre información que surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

#### Datos según Estados Financieros Individuales



#### **d) CAPITAL SOCIAL.**

A continuación se detalla la información del Capital Social según surge de los Estados Financieros al 31 de julio de 2021.

<b>Composición del capital social</b>	<b>31.07.2021</b>	<b>31.01.2021</b>
Acciones ordinarias nominativas no endosables V\$N 1 y un voto por acción – CLASE “A”	2.140.708.-	2.140.708.-
Acciones ordinarias nominativas no endosables V\$N 1 y un voto por acción – CLASE “B”	1.902.848.-	1.902.848.-
<b>Total</b>	<b>4.043.556.-</b>	<b>4.043.556.-</b>

  

<b>Estado del capital</b>	<b>31.07.2021</b>	<b>31.01.2021</b>
Suscripto	4.043.556.-	4.043.556.-
Integrado	4.043.556.-	4.043.556.-
Inscripto	4.043.556.-	4.043.556.-

La Sociedad no posee acciones autorizadas a la oferta pública. Asimismo tampoco existen acciones poseídas por la propia Sociedad o sus Subsidiarias.

#### **e) CAMBIOS SIGNIFICATIVOS.**

No ha habido cambios significativos que puedan alterar la información presentada.

#### **f) RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA.**

El objeto de la Sociedad es exclusivamente financiero y de inversión. Para ello, Grupo Cohen adquiere, y administra participaciones en distintas sociedades, otorgando aportes y realizando inversiones en caso de ser necesario. A su vez, compra, vende y negocia toda clase de títulos valores, acciones, obligaciones negociables, títulos de deuda, o certificados de participación y demás valores negociables a través de Bolsas y Mercados Argentinos S.A. y del Mercado a Término de Rosario.

Grupo Cohen S.A. es una sociedad Holding que tiene por objeto las actividades financieras y de inversiones, o vinculadas a las mismas, cuya actividad principal es ser accionista de diversas sociedades. No existen limitaciones en la participación en otras sociedades de acuerdo al art. 31 de la Ley Nro. 19.550 por tratarse de una Sociedad cuyo objeto es la actividad de inversión.

Grupo Cohen, como compañía holding, desarrolla sus negocios a través de sus subsidiarias, por lo cual, no lleva a cabo operaciones ni posee otros activos sustanciales, excepto por las participaciones accionarias en sus subsidiarias e inversiones en títulos valores a corto y mediano plazo. Como consecuencia de ello, la capacidad de repago de las obligaciones de la Compañía se encuentra sujeta a los flujos de fondos generados por sus subsidiarias y de la capacidad de ellas para pagar dividendos en efectivo.

La principal tenencia accionaria está dirigida al área financiera, incluyendo actividades de leasing, seguros, sociedades de garantía recíproca y compañías relacionadas directamente con el mercado de capitales. La Compañía posee una participación mayoritaria en un agente de liquidación y negociación integral (denominada anteriormente como sociedad de bolsa), como así también, en una empresa dedicada a comprar, vender y dar en alquiler o en leasing bienes muebles, inmuebles, marcas, patentes, modelos industriales o software; percibir rentas derivadas de los bienes alquilados o dados en leasing; etc.

La Compañía se encuentra capitalizada satisfactoriamente. Las actividades de algunas de sus subsidiarias son de capital intensivo. Las operaciones exitosas de la Sociedad y sus subsidiarias, en relación a su capacidad de obtener o renovar deuda y/o capital necesario para mantener las operaciones y el crecimiento en el futuro, no pueden ser garantizadas.

Al 18 de agosto de 2021, Grupo Cohen S.A. ha cumplido en tiempo y forma todos los pagos de la Obligaciones Negociables vigentes.

Al 31 de enero de 2021 los hechos posteriores eran los siguientes:

Para los Estados Financieros Consolidados: “Con fecha 29 de Marzo de 2021 la Sociedad realizo el

primer pago de intereses de las Obligaciones Negociables clase VI y el primer pago de amortización e intereses clase V.

Adicionalmente, Cohen S.A. aprobó, en reunión de directorio del 3 de febrero de 2021, la suscripción de un acuerdo de asesoramiento con Delta Asset Management S.A para la integración del portafolio de inversiones respecto de los fondos comunes de inversión abiertos Cohen Renta Fija, Cohen Renta Fija Dólares, Cohen Renta Fija Plus y Cohen Abierto Pymes. Con Fecha 25 de marzo de 2021 se hizo efectivo el acuerdo con el traspaso de la administración de los fondos mencionados”.

Para los Estados Financieros Individuales: “Con fecha 29 de Marzo de 2021 la Sociedad realizo el primer pago de intereses de las Obligaciones Negociables clase VI y el primer pago de amortización e intereses clase V”.

Al 31 de julio de 2021 no existían hechos posteriores a los Estados Financieros Consolidados ni a los Estados Financieros Individuales.

El siguiente análisis debe leerse junto con los Estados Financieros Auditados al 31 de julio de 2021, 31 de julio de 2020, y al 31 de enero de 2021, 2020 y 2019.

## a) Resultado Operativo

### a.1 Resultados de las operaciones

**Estado de Resultados al 31 de julio de 2021, 31 de julio de 2020, y al 31 de enero de 2021, 2020 y 2019.** A continuación, se describen las variaciones en los principales rubros de los Estados de Resultados de Grupo Cohen S.A. según los Estados Financieros Auditados por los cierres trimestrales al 31 de julio de 2021 y 2020, los cuales se encuentran expresados a moneda constante de julio 2021, y por los cierres anuales al 31 de enero de 2021 y 2020, los cuales se encuentran expresados a moneda constante de enero 2021. No se describen las variaciones respecto del Estado de Resultados al 31 de enero de 2019 por no ser comparables al estar expresados a moneda constante de distinta fechas.

#### *Datos según Estados Financieros Consolidados*

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
			(pesos)		
Resultado por participación permanente en sociedades	1.762.343	2.727.390	2.560.733	(4.235.531)	326.682
Resultado por la venta de participaciones en operaciones conjuntas	-	(5.168.080)	14.853.730	-	11.295.587
Ingresos operativos	595.080.767	457.513.000	814.235.484	582.818.453	305.688.463
Gastos de administración	(283.039.164)	(197.175.504)	(445.462.688)	(341.027.229)	(174.314.350)
Gastos de comercialización	(316.694.053)	(305.549.832)	(495.460.894)	(499.592.365)	(275.525.600)
Resultado financiero y por tenencia	118.750.978	416.906.694	429.236.183	42.629.656	46.300.614
Otros ingresos y egresos	(11.025.697)	3.955.960	(11.758.491)	49.370.098	7.308.396
RPM	(63.744.593)	(26.627.369)	5.878.590	(18.337.229)	73.351.751
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>41.090.581</b>	<b>346.582.259</b>	<b>314.082.647</b>	<b>(188.374.147)</b>	<b>(5.568.457)</b>
<b>Impuesto a las ganancias</b>	<b>(28.008.906)</b>	<b>(98.478.105)</b>	<b>(131.590.519)</b>	<b>(29.798.778)</b>	<b>(14.541.763)</b>
<b>Rdos integrales</b>	<b>(4.622.722)</b>	<b>1.092.619</b>	<b>19.419.040</b>	<b>(27.010.606)</b>	<b>17.323.064</b>
Propietarios de la sociedad	7.694.398	217.602.168	177.024.679	(180.060.623)	(3.928.735)
Participación de terceros en rtdos de sociedades controladas	764.555	31.594.605	24.886.489	(65.122.908)	1.141.579
<b>Ganancia/ (Pérdida) neta</b>	<b>8.458.953</b>	<b>249.196.773</b>	<b>201.911.168</b>	<b>(245.183.531)</b>	<b>(2.787.156)</b>

Información al 31 de julio de 2021 y 31 de julio de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de julio de 2021; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

#### **Comparación del periodo de seis meses finalizado el 31 de julio de 2021 con el mismo periodo finalizado el 31 de julio de 2020.**

El resultado neto del período de seis meses finalizado al 31 de julio de 2021 fue una ganancia de Ps. 8.458.953, representa una disminución del 97% respecto del resultado del mismo período al 31 de julio 2020 que fue una ganancia de Ps. 249.196.773. Los principales cambios se vieron en los siguientes resultados:

- Los ingresos operativos incrementaron con respecto al mismo periodo del ejercicio anterior en

- Ps. 141.770.800 (31%).
- Los Gastos de Administración se incrementaron en Ps. 85.863.660 (44%), y los Gastos de Comercialización se incrementaron en Ps. 11.144.221 (4%).
- Resultados financieros y por tenencia, disminuyeron fuertemente de un período a otro en Ps. 296.891.494 (71%).
- Resultado por posición monetaria, se incrementó el resultado negativo en Ps. 37.117.224 (139%), respecto a la pérdida generada en el mismo período del ejercicio 2020.
- 

Si comparamos el resultado del período intermedio de seis meses finalizado el 31 de julio de 2021 con el mismo período del ejercicio anterior, observamos una disminución en el nivel de los resultados no operativos y al incremento de los gastos en general, generado por las compañías controladas.

#### Ingresos operativos

Los mismos se incrementaron durante el período por distintos motivos. A continuación explicaremos las variaciones más significativas en cada una de las sociedades del grupo a fin de comprender esta variación.

- Cohen S.A.: los ingresos operativos se vieron incrementados debido al aumento de los aranceles por operaciones bursátiles y por los honorarios correspondientes a servicios de organización y estructuración de fideicomisos y obligaciones negociable, entre otros.
- CGM Leasing Argentina S.A.: No presentó variaciones significativas respecto del mismo período del año anterior, presentando un leve incremento.

#### Gastos de Administración

Los mismos se incrementaron durante el período. A continuación explicaremos las variaciones más significativas, de cada una de las sociedades del grupo a fin de comprender esta variación.

- Cohen S.A.: los gastos de administración aumentaron principalmente debido a los aumentos de sueldos otorgados en el periodo, de los honorarios en general y de los gastos generados por la mudanza y acondicionamiento de las nuevas oficinas.
- CGM Leasing Argentina S.A.: presento una disminución que se debe principalmente a una reducción en los gastos de remuneración y de honorarios por servicios de terceros, que compensa parcialmente el incremento de los gastos del grupo.

#### Gastos de Comercialización

Los mismos se incrementaron durante el período, a continuación detallamos las variaciones más significativas por cada una de las empresas del grupo.

- Cohen S.A.: presento un incremento en los gastos comerciales como ser comisiones, publicidad e impuestos como consecuencia del incremento de actividad operativa, continuando con su estrategia comercial y buscando mejorar su posicionamiento en el mercado y en los medios.
- CGM Leasing Argentina S.A.: presento una disminución en impuesto a los ingresos brutos y en gastos comerciales en general como consecuencia de una desaceleración en la actividad operativa de la compañía, compensando, que compensa parcialmente el incremento de los gastos del grupo.

#### Resultados financieros y por tenencia

- Cohen S.A.: la principal disminución correspondió a menores ingresos por resultados de tenencia de títulos valores.
- Grupo Cohen S.A.: la principal disminución correspondió a menores ingresos por resultados de tenencia de títulos valores.

#### **Comparación del ejercicio finalizado el 31 de enero de 2021 con el ejercicio finalizado el 31 de enero de 2020.**

El resultado neto del ejercicio 2021 fue una ganancia de Ps. 201.911.168, representa un aumento del 182% respecto del resultado del ejercicio anterior que fue una pérdida de Ps. 245.183.531. Los principales cambios se vieron en los siguientes resultados:

- Los ingresos operativos se incrementaron con respecto al ejercicio anterior en Ps. 231.417.031 (40%).
- Los Gastos de Administración se incrementaron en Ps. 104.435.459 (31%), mientras que los Gastos de Comercialización disminuyeron en Ps. 4.131.471 (1%).

- Resultados financieros y por tenencia, aumentaron fuertemente de un ejercicio a otro en Ps. 386.606.527 (907%).
- Resultado por posición monetaria, dio positivo presentando una variación de Ps. 24.215.819 (132%), respecto a la pérdida generada en el ejercicio 2020.

Si comparamos el resultado del ejercicio finalizado el 31 de enero de 2021 con el mismo ejercicio del año anterior, observamos un incremento de los resultados generado por una muy buena gestión de las compañías controladas.

#### Ingresos operativos

Los mismos se incrementaron durante el ejercicio por distintos motivos. A continuación explicaremos las variaciones más significativas en cada una de las sociedades del grupo a fin de comprender esta variación.

- Cohen S.A.: los ingresos operativos se vieron incrementados debido al aumento de los aranceles por operaciones bursátiles y por los honorarios correspondientes a servicios de organización y estructuración de fideicomisos y obligaciones negociable, entre otros.
- CGM Leasing Argentina S.A.: No presentó variaciones significativas respecto del año anterior, manteniéndose en los mismos niveles.

#### Gastos de Administración

Los mismos se incrementaron durante el último ejercicio. A continuación explicaremos las variaciones más significativas, de cada una de las sociedades del grupo a fin de comprender esta variación.

- Cohen S.A.: los gastos de administración aumentaron principalmente debido a los aumentos de sueldos otorgados en el periodo y a los gastos generados por la mudanza y acondicionamiento de las nuevas oficinas.
- CGM Leasing Argentina S.A.: presento una disminución que se debe principalmente a una reducción de costos realizada por la compañía que compensa parcialmente el incremento de los gastos del grupo.

#### Gastos de Comercialización

Los mismos disminuyeron durante el ejercicio, a continuación detallamos las variaciones más significativas por cada una de las empresas del grupo.

- Cohen S.A.: durante este período Cohen S.A. continúa con su estrategia comercial y buscando mejorar su posicionamiento tanto en el mercado donde ya es reconocida por sus 40 años de trayectoria como en los medios de comunicación más específicos.
- CGM Leasing Argentina S.A.: presento una disminución en impuesto a los ingresos brutos y en gastos comerciales en general como consecuencia de una desaceleración en la actividad operativa de la compañía.

#### Resultados financieros y por tenencia

- Cohen S.A.: el principal incremento correspondió a mayores ingresos por resultados de compraventa de títulos.
- Grupo Cohen S.A.: el principal incremento correspondió a mayores ingresos por resultados de tenencia de títulos valores.

#### *Datos según Estados Financieros Individuales*

	31/7/2021	31/7/2020	31/1/2021	31/1/2020	31/1/2019
			(pesos)		
Resultado por participación permanente en sociedades	(8.943.062)	127.253.214	139.390.268	(103.620.641)	(16.525.417)
Resultado por la venta de participaciones en operaciones conjuntas	-	(1.400.207)	(1.128.678)	-	11.295.587
Gastos de administración	(11.602.360)	(10.204.490)	(20.057.024)	(19.404.030)	(15.550.150)
Gastos de comercialización	(363.037)	(1.316.691)	(1.557.210)	(3.578.853)	(262.287)
Resultado financiero y por tenencia	37.055.779	115.906.823	71.510.025	(48.867.630)	23.294.666
Otros ingresos y egresos	3.281.141	(3.746.473)	616.749	2.641.533	313.228
RPM	(1.791.761)	(9.982.247)	(10.237.863)	(8.159.320)	(7.879.458)
<b>Resultado antes de impuestos</b>	<b>17.636.700</b>	<b>216.509.929</b>	<b>178.536.267</b>	<b>(180.988.941)</b>	<b>(5.313.831)</b>
Impuesto a las ganancias	(5.320.045)	-	(2.925.870)	-	-
Otros resultados integrales	(4.622.257)	1.092.238	1.414.282	928.318	1.385.096
<b>Ganancia / (Pérdida) neta</b>	<b>7.694.398</b>	<b>217.602.167</b>	<b>177.024.679</b>	<b>(180.060.623)</b>	<b>(3.928.735)</b>

Información al 30 de abril de 2021 surge de los Estados Financieros Consolidados al 30 de abril de 2021; Información al 30 de abril de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados 30 de abril de 2020; Información al 31 de enero de 2021 y 31 de enero de 2020 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2021; e Información al 31 de enero de 2019 surge de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2019.

### **Comparación del periodo de seis meses finalizado el 31 de julio de 2021 con el mismo periodo finalizado el 31 de julio de 2020.**

El resultado neto del período de seis meses finalizado al 31 de julio de 2021 fue una ganancia de Ps. 7.694.398, representa una disminución del 96% respecto del resultado del mismo período al 31 de julio 2020 que fue una ganancia de Ps. 217.602.167. Los principales cambios se vieron en los siguientes resultados:

- El resultado por participación permanente en sociedades disminuyó con respecto al mismo período anterior en Ps. 136.196.276 (107%), pasando a ser negativo en Ps. 8.943.062. Esto debido a una disminución de los resultados de las sociedades controladas, principalmente de Cohen S.A.
- Los Gastos de Administración se incrementaron en Ps. 1.397.870 (14%), mientras que los Gastos de Comercialización disminuyeron en Ps. 953.654 (72%). Los gastos de administración aumentaron como debido al incremento de sueldo y de gastos en general a causa de la inflación, mientras que los de comercialización disminuyeron por una baja en las comisiones por operaciones bursátiles y de alquileres de títulos y en los impuestos sobre los ingresos brutos.
- Resultados financieros y por tenencia, disminuyeron en Ps. 78.851.044 (68%). Principalmente por un menor nivel de ingresos por resultados de tenencia de títulos valores.
- Resultado por posición monetaria, al 31 de julio de 2021 dio negativo presentando una disminución de Ps. 8.190.486 (82%), respecto al mismo período del ejercicio 2020.

### **Comparación del ejercicio finalizado el 31 de enero de 2021 con el ejercicio finalizado el 31 de enero de 2020.**

El resultado neto del ejercicio 2021 fue una ganancia de Ps. 177.024.679, representa un aumento del 198% respecto del resultado del ejercicio anterior que fue una pérdida de Ps. 180.060.623. Los principales cambios se vieron en los siguientes resultados:

- El resultado por participación permanente en sociedades se incrementaron con respecto al ejercicio en Ps. 243.010.909 (235%), pasando a ser positivo. Esto debido a un incremento de la actividad y los resultados de las sociedades controladas, principalmente de Cohen S.A.
- El resultado por venta de participaciones presentó una pérdida en el ejercicio 2021 de Ps. 1.128.678 como consecuencia de la venta parcial de acciones de Mackinlay S.A..
- Los Gastos de Administración se incrementaron en Ps. 652.994 (3%), mientras que los Gastos de Comercialización disminuyeron en Ps. 2.021.643 (56%). Los gastos de administración no presentaron variaciones significativas, mientras que los de comercialización disminuyeron por una baja en las comisiones por operaciones bursátiles y de alquileres de títulos.
- Resultados financieros y por tenencia, aumentaron fuertemente de un ejercicio a otro en Ps. 120.377.655 (246%), pasando a ser positivo. El principal incremento correspondió a mayores ingresos por resultados de tenencia de títulos valores.

Resultado por posición monetaria, dio negativo presentando una variación de Ps. 24.215.819 (132%), respecto al ejercicio 2020.

#### **a.2 Efecto de la inflación**

De acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad (“NIC”) 29 (Información Financiera en Economías Hiperinflacionarias), los estados financieros de entidades cuya moneda funcional es la de una economía hiperinflacionaria deben ser reexpresados. La NIC 29 no establece cuándo surge la hiperinflación, pero incluye diversos factores de hiperinflación. Desde el 1° de julio de 2018 Argentina es clasificada como un país hiperinflacionario, dado que ciertos acontecimientos e indicadores macroeconómicos durante 2018 evidenciaron que se registraban los factores cualitativos y cuantitativos identificados en la NIC 29 (dándose el factor cuantitativo cuando el índice acumulado de inflación proyectado a tres años del país excede el 100%). Por lo tanto, hemos reexpresado nuestros Estados Financieros Consolidados y la información contable, informados en este Prospecto, en pesos constantes a fecha de cada cierre de ejercicio o período, con excepción de los Estados Financieros Consolidados al 31 de enero de 2020 que se encuentran expresados a moneda constante de enero 2021 por ser información comparativa. La inflación podría acelerarse, lo que ocasionaría efectos adversos sobre la economía y tendría un impacto negativo sobre la actividad de Grupo Cohen S.A. y sus subsidiarias.

La inflación fue de 38,5%, 52,9%, 49,3%, 25% y 25,4% en los ejercicios económicos finalizados el 31 de enero de 2021, 2020, 2019, 2018 y 2017, respectivamente.

Como resultado de aplicar una reexpresión por inflación integral, la Compañía registrará un aumento en el valor de las partidas no monetarias, como Bienes de Uso, Inversiones con un impacto en los impuestos diferidos y un aumento en el patrimonio de la Compañía, incluyendo aportes de los accionistas.

### **a.3 Efecto de las fluctuaciones en el Tipo de Cambio entre el Peso Argentino y el Dólar Estadounidense**

En 2020, el peso argentino continuó su devaluación frente a las principales monedas extranjeras, especialmente el dólar estadounidense. De acuerdo con la información acerca de los tipos de cambio publicada por el Banco de la Nación Argentina, el peso argentino se depreció un 42% frente al dólar estadounidense durante el año 2020 (comparado con 63% y 104% en los años 2019 y 2018, respectivamente).

Según los Estados Financieros Individuales al 30 de abril de 2021, Grupo Cohen S.A. presenta una posición en moneda extranjera negativa, debido al pasivo generado por la Obligación Negociable Clase V emitida en Dólares Estadounidenses, que se encuentra vigente actualmente. Si bien existen fluctuaciones constantes en el tipo de cambio de esta moneda, la Dirección ha decidido no hacer uso de cobertura ya que considera que el riesgo no es significativo, respecto a los costos financieros que implicaría la misma. Igualmente se monitorea constantemente la situación económica y política del país que pudieran afectar significativamente el tipo de cambio y poder así tomar las medidas necesarias para mitigar los efectos sobre la situación económico financiera de la Sociedad.

### **b) Liquidez y recursos de capital**

Nuestras principales fuentes de liquidez han sido el cobro de dividendos y el efectivo proveniente de acuerdos de préstamos y financiaciones.

Nuestras principales necesidades o aplicaciones de efectivo han sido la compra de paquetes accionarios en empresas sin cotización y los aportes de capital a las empresas controladas.

Nuestra liquidez y recursos de capital incluyen a nuestro efectivo y equivalentes de efectivo.

Consideramos que nuestro capital de trabajo es adecuado para nuestros requisitos actuales y futuros; es deseable una reestructuración de la deuda existente para cambiar los plazos de la misma.

### **c) Información sobre tendencias**

A lo largo del año 2019, 2020 y subsistiendo a la fecha, Argentina ha presentado un contexto macroeconómico complejo, con importante volatilidad en sus variables y con cierto grado de incertidumbre en cuanto a su evolución futura, debido a cuestiones de índole internacional y locales.

Entre estas últimas se destaca un mercado cambiario afectado por una devaluación de más del 40%, una inflación que no atenúa su impacto de acuerdo a lo esperado y que ha alcanzado en el curso de 12 meses al cierre del ejercicio 2021 el 38,5%, el fuerte incremento de las tasas y ciertas medidas que se han tomado en el curso del año 2020 y con posterioridad.

El gobierno de Fernández buscó impedir la demanda adicional de moneda extranjera reforzando los controles cambiarios (imposición de mayores impuestos a la adquisición de moneda extranjera, entre otras cosas). En respuesta a estas medidas, se desarrollaron distintos mercados paralelos de dólares estadounidenses en los que el tipo de cambio peso-dólar estadounidense difiere significativamente del tipo de cambio oficial.

El 30 de enero de 2020, la Organización Mundial de la Salud ("OMS") anunció una emergencia sanitaria mundial debido a una nueva cepa de coronavirus originada en Wuhan, China (el "brote de COVID-19") y los riesgos que ello implica para la comunidad internacional en razón de que el mismo se propaga globalmente más allá de su punto de origen. En marzo de 2020, la OMS clasificó el brote de COVID-19 como una pandemia, en función del rápido aumento de la exposición a nivel mundial.

En Argentina el gobierno establece a través del Dto. 297/20 (con sucesivas prórrogas) medidas de aislamiento y distanciamiento social, que en Argentina se han extendido durante el año 2020; continuando el distanciamiento a la fecha.

Estas medidas provocaron una fuerte caída de la actividad económica y una recesión importante de la cual la economía argentina aún no se ha recuperado. Asimismo, a los fines de palear la situación general, el

gobierno lanzó medidas de estímulo fiscal (incremento de gasto, reducción y aplazamiento de cargas patronales, y nuevas líneas de crédito, entre otros). Las consecuencias económico financieras que pudieran derivarse de los sucesos mencionados, no pueden ser objetivamente estimadas a la fecha. Sin embargo, podemos informar que la Sociedad ha puesto en vigor todas las medidas sanitarias recomendadas para la protección de su personal, clientes y proveedores.

Todos estos acontecimientos y las medidas que se implementaron afecta desfavorablemente a las empresas del grupo especialmente en CGM Leasing Argentina S.A. que fue la que mayor impacto negativo sufrió en estos últimos ejercicios. Si bien en un principio las medidas de restricciones cambiarias impuestas por el gobierno, y la volatilidad de los mercados financieros fueron favorables para Cohen S.A., las nuevas medidas que restringen las operaciones bursátiles con liquidaciones en moneda extranjera, pueden llegar a tener un impacto negativo en la actividad de la empresa.

#### **Condiciones económicas CGM leasing S.A.**

CGM Leasing en los últimos años ha visto afectada su actividad operativa, producto de las condiciones de mercado (a las que se suma el impacto en la economía general de la pandemia, según lo descrito en los párrafos anteriores) y también como consecuencia de reclamos de índole laboral de parte de quienes ocuparon el cargo Directores y continúan siendo accionistas.

La disminución de la actividad citada ha provocado resultados negativos en ejercicios 2019 y 2020. El patrimonio de CGM Leasing Argentina S.A. se vio reducido considerablemente, produciendo que la Sociedad decida en su asamblea general ordinaria y extraordinaria y asambleas especiales de clases del 30 de abril de 2021 y 17 de Mayo de 2021, la reducción del Capital Social por absorción de pérdidas de \$ 68.538.868 a \$ 1.860.888 conforme lo dispuesto por el art. 206 de la Ley 19.550, con reducción proporcional de acciones Clase A y acciones Clase B.

El Directorio de la Sociedad se encuentra a la expectativa de reactivar la actividad de la sociedad. Conforme fuera tratado en la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria en su cuarto intermedio del día 17 de mayo de 2021, en la cual el accionista mayoritario Clase A planteó la necesidad de aportes de parte de los accionistas y ante requerimientos de los Accionistas Clase B se resolvió volver a tratar el tema en una nueva Asamblea a ser celebrada en el corto plazo.

En consecuencia, los estados financieros de CGM Leasing Argentina S.A. han sido elaborados contemplando la continuidad operativa de la entidad, considerado para ello su elaboración sobre una base de empresa en marcha, bajo el supuesto de que continuará recibiendo el soporte de sus accionistas y, en consecuencia, deben ser leídos en el marco del contexto descripto.

En este contexto, dada la situación económica y las nuevas medidas de distanciamiento social, continúa siendo un interrogante estimar los efectos del brote de Covid 19 en el resultado de operaciones, condición financiera o liquidez para el ejercicio 2021.

En este sentido debe tenerse en consideración que la entidad tiene que afrontar pagos significativos y de producirse un corte de cadena de pagos, el Directorio deberá analizar la situación para ofrecer alternativas de solución.

El Directorio continúa monitoreando la evolución de las cuestiones descriptas, evaluando la situación global en su condición financiera, liquidez y operaciones y las decisiones que la nueva Asamblea de accionistas antes mencionada deberá resolver oportunamente sobre este aspecto.

#### **g) VALORES NEGOCIABLES EN CIRCULACIÓN.**

La Sociedad posee emitidas en el Mercado y bajo este Programa las Clases V y VI de Obligaciones Negociables por un monto de USD 2.020.650, para la primera y un monto de \$ 27.000.000 para la segunda, ambas con vencimiento el 28 de septiembre de 2021. La Sociedad a la fecha del presente ha cumplido cabalmente con todos los vencimientos de amortización y capital de todas las obligaciones negociables emitidas en el marco de este Programa. Actualmente los montos en circulación son de USD 1.010.325 para la Clase V y de \$ 27.000.000 para la Clase VI.

## **VIII. DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA**

*Este resumen detalla información importante sobre el Programa. Se recomienda leer este Prospecto en su totalidad. Se recomienda también revisar el Suplemento de Precio correspondiente para obtener mayor información sobre la clase de Obligaciones Negociables en particular que están considerando comprar. Los términos del respectivo Suplemento de Precio para una clase de Obligaciones Negociables podrán complementar o ampliar la descripción de las Obligaciones Negociables contenidas en el presente Prospecto, siempre que no fuere en detrimento de los inversores.*

<b>Emisora</b>	Grupo Cohen S.A.
<b>Colocadores</b>	La Compañía podrá ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa en forma directa o a través de colocadores, sub-colocadores o agentes y agentes organizadores de tales emisiones que la Compañía designe oportunamente. El nombre de los Colocadores se indicará en el Suplemento de Precio. El presente Prospecto no podrá ser utilizado para realizar ventas de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa de no estar acompañado por el respectivo Suplemento de Precio.
<b>Monto del Programa</b>	Obligaciones negociables por un valor nominal total máximo de U\$S 10.000.000 (o su equivalente en otras monedas) en cualquier momento en circulación. Sujeto a la previa aprobación de la CNV, y sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables, la Compañía podrá modificar en cualquier momento el monto del Programa para aumentar el capital total de Obligaciones Negociables que pueden ser emitidas en el marco del mismo.
<b>Duración del Programa</b>	El Programa tendrá una duración de cinco años contados a partir de la aprobación de la CNV.
<b>Distribución</b>	El Programa ha sido autorizado por la Resolución N° 16.750 de la CNV de fecha 16 de febrero de 2012. Las Obligaciones Negociables podrán ofrecerse en Argentina o en cualquier otra jurisdicción de conformidad con lo señalado en el presente Prospecto, según se determine en el Suplemento de Precio correspondiente.
<b>Emisión en Clases y/o Series</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en una o más Clases y/o Series. Las Obligaciones Negociables emitidas en diferentes Clases podrán otorgar derechos diferentes, según se especifique en el respectivo Suplemento de Precio. Asimismo, dentro de cada Clase la Compañía podrá emitir Series de Obligaciones Negociables, sujeto a términos idénticos a los de las demás Series de dicha Clase, salvo la fecha de emisión, el precio de emisión, las leyendas de circulación restringida y la fecha de pago de intereses inicial, condiciones que podrán variar.
<b>Rango</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser subordinadas o no, emitirse con garantía común o emitirse con garantía especial o flotante, o estar avaladas, afianzadas o garantizadas por cualquier medio (incluyendo, sin limitación, avales, fianzas o garantías, cesiones de créditos en garantía, prendas y fideicomisos de garantía, otorgadas de acuerdo a la normativa aplicable). Las Obligaciones Negociables serán obligaciones directas, incondicionales y con garantía común de la Compañía y, salvo en el caso de Obligaciones Negociables subordinadas y/o de Obligaciones Negociables garantizadas, serán tratadas en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y con todas las demás obligaciones comunes presentes y futuras de la Compañía que no se encuentren garantizadas ni subordinadas, ni que cuenten con privilegios y/o preferencias por

disposiciones legales. En caso de emitirse Obligaciones Negociables subordinadas, el Suplemento de Precio aplicable a las mismas especificará si estarán subordinadas a todos los demás pasivos de la Compañía o a los pasivos que especialmente se determinen.

<b>Acción Ejecutiva</b>	<p>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 Compañía 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 por la Compañía.</p> <p>Sea que las Obligaciones Negociables fueren emitidas en forma escritural o se encuentren representadas en certificados globales, según el caso, el agente de registro o depositario 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. Ello en todo de acuerdo a lo dispuesto por el art. 129 de la Ley de Mercado de Capitales.</p>
<b>Precio de Emisión</b>	<p>La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables a su valor nominal o con descuento o prima respecto de su valor nominal, según detalle el Suplemento de Precio aplicable. El precio de emisión de las Obligaciones Negociables será convenido entre la Compañía y el(los) colocador(es) respectivos en el momento de la emisión, según se indique en el Suplemento de Precio aplicable.</p>
<b>Monedas</b>	<p>La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables en cualquier moneda según especifique el Suplemento de Precio aplicable, dentro del monto máximo del Programa. También podrá emitir Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable.</p>
<b>Vencimientos</b>	<p>Las Obligaciones Negociables tendrán los plazos de vencimiento y los plazos y formas de amortización que se fijen en el correspondiente Suplemento de Precio, respetando los plazos mínimos y máximos que resulten aplicables de acuerdo con las normas vigentes y pudiendo ser emitidas a corto, mediano y/o largo plazo.</p>
<b>Amortización:</b>	<p>El plazo y la forma de amortización dentro del Programa se detallarán en el Suplemento de Precio 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.</p>
<b>Tasa de Interés</b>	<p>Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a la tasa de interés o fórmula para tasas de interés que se establezcan en el Suplemento de Precio que resulte aplicable. Salvo que el Suplemento de Precio aplicable indique lo contrario, cada Obligación Negociable podrá devengar intereses a una tasa fija (una “Obligación Negociable a Tasa Fija”) o a una tasa determinada por referencia a tasa de interés base u otra fórmula para tasas de interés (una “Obligación Negociable a Tasa Variable”) o podrán no devengar intereses (una “Obligación Negociable</p>

sin Cupón de Interés”).

<b>Rescate</b>	El Suplemento de Precio aplicable podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una Clase y/o Serie sean rescatadas a opción de la Compañía en forma total o parcial al precio o a los precios especificados en el Suplemento de Precio aplicable. En todos los casos de rescate, se garantizará el trato igualitario entre los inversores. El rescate parcial será realizado a <i>pro rata</i> entre los tenedores. Véase “Detalles de la oferta y la negociación - Rescate”.
<b>Rescate por Cuestiones Impositivas</b>	Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas en su totalidad, no en forma parcial, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos en caso de ocurrir ciertos acontecimientos fiscales en Argentina. Véase “Detalles de la oferta y la negociación - Rescate - Rescate por Cuestiones Impositivas”.
<b>Destino de los Fondos</b>	La Compañía empleará el producido neto proveniente de la emisión de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa cumpliendo con los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, con sus modificaciones, y demás reglamentaciones aplicables conforme se especifique en el Suplemento de Precio aplicable. Dichas leyes y reglamentaciones limitan el uso de tales fondos a ciertos fines, entre otros, (i) capital de trabajo en la Argentina; (ii) inversión en activos físicos ubicados en Argentina; (iii) refinanciación o precancelación de pasivos, y (iv) aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas, siempre que dichas sociedades utilicen el producido de dichos aportes a los fines indicados en los puntos (i), (ii) o (iii). La Compañía podrá el producido de la emisión de ON a destinos transitorios, cuando se encuentre pendiente la aplicación de los fondos prevista en cada Prospecto de Emisión. Véase “Razones para la oferta y destino de los Fondos”.
<b>Régimen Impositivo Retenciones Fiscales Montos Adicionales</b>	Los pagos respecto de Obligaciones Negociables se realizarán sin retención o deducción de impuestos u otras cargas públicas fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de tal jurisdicción. En caso de que la ley exija practicar tales retenciones o deducciones, sujeto a ciertas excepciones, se pagarán los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos sobre las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Véase “Detalles de la oferta y la negociación - Montos Adicionales”.
<b>Unidad Mínima de Negociación</b>	Las unidades mínimas de negociación de las Obligaciones Negociables, serán determinadas oportunamente en cada Suplemento de Precio respetando las normas aplicables vigentes.
<b>Denominación mínima</b>	Las denominaciones mínimas de las Obligaciones Negociables, serán determinadas oportunamente en cada Suplemento de Precio, respetando las normas aplicables vigentes.
<b>Forma</b>	En virtud de la Ley N° 24.587, las sociedades argentinas no pueden emitir valores negociables cartulares al portador a menos que cuenten con la autorización de la CNV para su oferta pública en Argentina y estén representados por certificados globales o individuales, registrados o depositados en sistemas de depósito colectivo autorizados por la CNV. En consecuencia, en tanto las disposiciones de la Ley 24.587 estén en vigencia, la Compañía emitirá únicamente títulos nominativos no endosables o bien títulos depositados ante un custodio o sistema de compensación, no canjeables por títulos cartulares al portador, conforme lo determine junto con los organizadores y los colocadores.

<b>Negociación</b>	La Compañía podrá presentar una solicitud para el listado y/o negociación de las Obligaciones Negociables en cualquier mercado autorizado que acuerden la Compañía y el Colocador. El Suplemento de Precio aplicable a una Clase y/o Serie especificará en qué mercados autorizados se listarán y/o se negociarán las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie.
<b>Registro y Depósito Colectivo</b>	En el caso de Obligaciones Negociables escriturales o de Obligaciones Negociables nominativas, el agente de registro podrá ser Caja de Valores S.A. u otra entidad autorizada que se designe en el Suplemento de Precio correspondiente, de acuerdo a la normativa aplicable. Podrá disponerse el depósito colectivo en Caja de Valores S.A. de las Obligaciones Negociables representadas en títulos cartulares definitivos o en certificados o títulos globales o en otra entidad que se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente y que sea un depositario autorizado por las normas vigentes de la jurisdicción que corresponda.
<b>Ley Aplicable y Jurisdicción</b>	<p>Las cuestiones relativas a requisitos inherentes a las Obligaciones Negociables se regirán por lo dispuesto en la Ley de Obligaciones Negociables y las leyes y reglamentaciones argentinas, así como la capacidad y autoridad societaria de la Compañía para crear este Programa y para emitir, ofrecer y entregar las Obligaciones Negociables en Argentina. Todas las demás cuestiones respecto de las Obligaciones Negociables se regirán y serán interpretadas de acuerdo con las leyes de la República Argentina o de acuerdo a las leyes de la jurisdicción que se indique en el Suplemento de Precio aplicables.</p> <p>Las controversias de la Compañía con los inversores serán sometidas al Tribunal de Arbitraje General de la BCBA, en virtud del ejercicio de la facultad delegada por B&amp;MA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV, o el que en el futuro lo reemplace o el que se cree en el futuro de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales. El tenedor de Obligaciones Negociables tendrá la opción de someter ante el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o de los tribunales judiciales en lo comercial de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires toda controversia que se suscite en relación a las Obligaciones Negociables. A su vez, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA.</p>
<b>Colocación de las Obligaciones Negociables en Argentina</b>	Las Obligaciones Negociables a ser emitidas en el marco de este Programa podrán ser ofrecidas al público en Argentina. Este Prospecto estará disponible al público en general en la República Argentina. La colocación de Obligaciones Negociables en Argentina tendrá lugar de acuerdo con las disposiciones establecidas en la Ley de Mercado de Capitales y las normas aplicables 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, cualquier suplemento de Prospecto y el suplemento de precio aplicable en el Boletín de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (el "BCBA"), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (el " <u>B&amp;MA</u> ") a la BCBA, conforme a lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV; (ii) la distribución de este Prospecto, cualquier suplemento de Prospecto y el Suplemento de Precio aplicable al público en Argentina; (iii) <i>road shows</i> en Argentina para potenciales inversores; y (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores en Argentina. Los Suplementos de Precio incluirán detalles específicos de los esfuerzos de colocación a realizar de conformidad con la Ley de Oferta Pública y las Resoluciones Conjuntas. Se deja constancia, que a los efectos de suscribir las

Obligaciones Negociables que se emitan en el marco de este Programa, los interesados deberán suministrar aquella información o documentación que deban o resuelvan libremente solicitarle los agente Colocadores para el cumplimiento de su función y de, entre otras, las normas sobre lavado de activos de origen delictivo y sobre prevención del lavado para el mercado de capitales emanadas de la Unidad de Información Financiera creada por la Ley N° 25.246. Ver IX “De la Oferta y la Negociación”.

**Calificaciones**

Se indicará en cada Suplemento de Precio aplicable a Obligaciones Negociables a emitirse bajo el Programa, de conformidad con la opción otorgada la normativa vigente y siempre y cuando lo permitan las normas aplicables a la Compañía, la decisión de calificar una o más Clases y/o Series de Obligaciones Negociables con dos calificaciones de riesgo, con una o con ninguna.

**Eventos de Incumplimiento**

En caso de que cualquiera de los eventos de incumplimiento que se especifican en “De la Oferta y la Negociación–Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento” del presente, y/o cualquiera de los eventos de incumplimiento que eventualmente se especifiquen en los Suplementos correspondientes, ocurriera, los tenedores de las Obligaciones Negociables podrán exigir, sujeto a las condiciones allí previstas, el pago de capital, los intereses devengados y los Montos Adicionales, si los hubiere, de todas las Obligaciones Negociables de dicha Clase y/o Serie.

**Factores de Riesgo**

Véase “Factores de Riesgo” en el presente Prospecto y el Suplemento de Precio aplicable, para obtener una descripción de los principales riesgos involucrados de una inversión en las Obligaciones Negociables.

## IX. INFORMACIÓN ADICIONAL

### **a) Capital Social:**

El capital social de la Compañía asciende a la suma Ps. 4.043.556 y se encuentra representado por: (i) 2.140.708 acciones Clase A; y (ii) 1.902.848 acciones Clase B. Todas las acciones son ordinarias nominativas no endosables de valor nominal un peso cada una y de un voto por acción.

Capital suscrito: Ps. 4.043.556

Capital integrado: Ps. 4.043.556

Capital inscripto: Ps. 4.043.556

### **a.1.) Evolución del capital social:**

El capital social original a la fecha de constitución de la Compañía era de Ps. 12.000 y el capital social actual es de Ps. 4.043.556. Desde la fecha de constitución, el capital social experimentó las siguientes variaciones:

- 1) *Primer aumento del capital social.* La asamblea de accionistas celebrada el 9 de agosto de 2005 resolvió aumentar el capital social de Ps. 12.000 a Ps. 4.312.658, el cual fue integrado parte en efectivo (Ps.62.100) y parte con las acciones de Cohen S.A. Sociedad de Bolsa, las cuales según el informe de fecha 8 de agosto de 2005, emitido por el contador público matriculado Sra. Mirta Claudia Kuc, se encontraban valuadas en la suma de Ps. 4.205.558. Asimismo, en la citada asamblea se acordó crear clases de acciones, como consecuencia de lo cual el capital social quedó representado en: (i) 1.556.878 acciones Clase A; (ii) 1.383.890 acciones Clase B; y (iii) 1.383.890 acciones Clase C. Todas las acciones son ordinarias nominativas no endosables de valor nominal un peso cada una y de un voto por acción. Este aumento de capital fue debidamente inscripto en la Inspección General de Justicia el 28 de marzo de 2006.
- 2) *Segundo aumento del capital social.* La asamblea de accionistas celebrada el 23 de junio de 2009 resolvió aumentar el capital social de Ps. 4.205.558 a Ps. 5.946.404 como consecuencia del pago de dividendos en acciones, por lo que se emitieron: (i) 583.830 acciones Clase A; (ii) 518.959 acciones Clase B; y (iii) 518.958 acciones Clase C. Este aumento de capital fue debidamente inscripto en la Inspección General de Justicia el 4 de enero de 2010.
- 3) *Reducción del capital social.* La asamblea de accionistas celebrada el 30 de noviembre de 2009 resolvió reducir el capital de Ps. 5.946.404 a Ps. 4.043.556 como consecuencia de la reorganización societaria aprobada, la cual implicaba la transferencia del patrimonio escindido de la Compañía a Grupo FAMES S.A. por el monto de Ps. 1.902.848. Como resultado de ello, se aprobó la cancelación de 1.902.484 acciones nominativas no endosables Clase C. El Acuerdo Definitivo de Escisión-Fusión fue celebrado el 13 de enero de 2010 y la reducción de capital fue debidamente inscripta en la Inspección General de Justicia el 7 de junio de 2010.

### **b) Acta Constitutiva y estatutos.**

#### General:

Grupo Cohen fue constituido el 13 de abril de 2005 como sociedad anónima, sujeta y organizada bajo las leyes de la República Argentina y el 19 de abril de 2005 fue inscripta ante la Inspección General de Justicia, bajo el número de registro 4861 Libro 27, Tomo de Sociedades por Acciones. En virtud del estatuto social, el plazo de duración de Grupo Cohen será hasta el 19 de abril de 2104.

El estatuto social de Grupo Cohen fue modificado en diversas oportunidades, a continuación se detallan dichas modificaciones con indicación de su fecha y número de inscripción ante la Inspección General de Justicia:

<u>Fecha</u>	<u>N°</u>	<u>Libro N°</u>	<u>Tomo</u>
28 de marzo de 2006	4685	31	Sociedades por Acciones
4 de enero de 2010	3	47	Sociedades por Acciones
7 de junio de 2010	10111	49	Sociedades por Acciones
3 de marzo de 2015	3267	73	Sociedades por Acciones

A continuación se exponen sintética y resumidamente algunas de las disposiciones significativas de dichos estatutos.

#### Objeto:

De conformidad con lo dispuesto en el Artículo 3° del estatuto social la Compañía tiene por objeto único la adquisición de participaciones, acciones, derechos y cualquier otro título valor, el otorgamiento de aportes y la realización de inversiones, sea en forma de préstamo o capital, en sociedades constituidas o a constituirse.

Directorio:

El Artículo 8° del estatuto social dispone que la dirección y administración de la Compañía estará a cargo de un Directorio compuesto por cuatro directores titulares y dos directores suplentes con mandato por un año, siendo reelegibles.

Cada Clase de acciones en la que se encuentra dividido el capital social tiene derecho a designar dos directores titulares y un director suplente. En caso de muerte, ausencia, impedimento, inhabilitación o renuncia de un director titular, el director suplente designado por la misma Clase de acciones que hubiere designado al titular asumirá el cargo en forma automática, sin necesidad de autorización del Directorio, hasta la reincorporación del titular, cese del impedimento o hasta la próxima asamblea ordinaria, según sea el caso.

La revocación del mandato de uno o más directores elegidos por Clase es facultad privativa de la Clase de acciones que lo ha elegido, salvo los casos en que la remoción proceda legalmente en razón de prohibiciones e incompatibilidad para ejercicio de la función o mal desempeño del cargo de conformidad con lo dispuesto por los artículos 264, 265, 276 y concordantes de la Ley General de Sociedades.

Los Directores en su primera sesión deberán designar un Presidente y Vicepresidente, reemplazando éste último al Presidente en caso de ausencia o impedimento. La representación legal de la sociedad corresponde al Presidente o al Vicepresidente.

Las convocatorias a reuniones de directorio deberán ser notificadas por la Compañía a todos los Directores titulares y suplentes, por medio fehaciente a los domicilios especiales constituidos por los Directores, indicándose los asuntos que deberán ser tratados, con no menos de diez días corridos de anticipación a la fecha de reunión.

En cada oportunidad en que se convoque a asambleas ordinarias o extraordinarias en las Subsidiarias (aquellas sociedades en las que Grupo Cohen participe en forma directa o indirecta con una participación superior al 5% del capital social de dicha sociedad) deberá convocarse a reuniones de Directorio a los efectos de que se decida el sentido del voto de Grupo Cohen. en tales asambleas de las Subsidiarias.

El Directorio sesionará con la presencia de la mayoría absoluta de sus miembros y adoptará las resoluciones por mayoría absoluta de los presentes, excepto para la aprobación de ciertas decisiones, para las cuales será necesario el voto favorable de por lo menos uno de los directores de cada una de las dos Clases en las que se divide el capital social (las "Materias Reservadas al Directorio"), entre las cuales se encuentran:

- 1) aprobación o modificación del plan de negocios y presupuestos anuales;
- 2) aceptación de aportes irrevocables por parte de los accionistas o terceros, los que deberán siempre efectuarse ad referendum de la Asamblea;
- 3) solicitud de préstamos, otorgamiento de créditos, o asunción, en una o varias operaciones, de cualquier clase de pasivos de la Compañía por un importe superior a: (i) Ps. 1.450.000 o (ii) el equivalente en pesos a la fecha de la operación de la suma de US\$ 500.000;
- 4) otorgamiento o modificación de indemnidades, garantías, avales u obligaciones similares; venta, transferencia, alquiler o disposición de, o constitución de gravámenes o derechos reales obre cualquiera de los activos, o de las cuentas a cobrar de la Compañía, cuando el valor de éstos supere cualquiera de los siguientes importes: (i) Ps. 1.450.000 o (ii) el equivalente en pesos a la fecha de la operación de la suma de US\$ 500.000;
- 5) constitución y/o adquisición total o parcial de sociedades, o la disolución de las mismas o la venta o transferencia total o parcial de las participaciones que la Compañía posea en sociedades cuando representan más del 5% del capital social y/o votos de la sociedad participada; y/o la venta o transferencia de activos esenciales de ellas o activos que representen más del 40% del patrimonio neto de la respectiva sociedad, según estados contables correspondientes al ejercicio social cerrado inmediatamente antes y/o de constitución de gravámenes sobre las participaciones de la Compañía en las Subsidiarias;
- 6) celebración o modificación de contratos de cualquier clase entre la Compañía y los accionistas o Personas Relacionadas a los accionistas, cualquiera sea su cuantía. Se entenderá por Personas Relacionadas a (a) aquellas personas físicas que se encuentran vinculadas a los accionistas de la Compañía por vínculos de parentesco en cualquier grado (los "Parientes de los Accionistas"); y (b) aquellas personas jurídicas respecto de las cuales los accionistas de la Compañía y/o Parientes de los accionistas participan en ellas en carácter de accionistas, directores, síndicos o empleados;
- 7) celebración, modificación, rescisión de contratos esenciales, o de contratos que contemplen pagos anuales de la Compañía o percepciones anuales por la Compañía, por montos superiores a cualquiera de los siguientes importes: Ps. 725.000 o (ii) el equivalente en pesos a la fecha de operación de la suma de US\$ 250.000;
- 8) designación o cese del personal directivo, política laboral, aprobación de remuneraciones (tanto para el personal directivo como para los demás empleados);

- 9) elección del Presidente y Vicepresidente la Compañía;
- 10) todas las decisiones que debe adoptar la Compañía en asambleas de Subsidiarias;
- 11) fijación del número, designación, remoción o revocación de directores de Subsidiarias y adopción de las decisiones mencionadas en los puntos 1 a 9 precedentes que se adopten en el Directorio de las Subsidiarias;
- 12) otorgamiento de poderes y/o mandatos cuando su objeto sea negociar, celebrar, instrumentar o ejecutar cualquier decisión sobre una Materia Reservada de la Asamblea que por cualquier causa sea sometida a decisión del Directorio;

#### Acciones:

El Artículo 4° del estatuto social prevé que el capital social de la Compañía estará integrado por las acciones Clase A y las acciones Clase B. Todas las acciones son ordinarias nominativas no endosables de valor nominal un peso cada una y de un voto por acción. Asimismo, el estatuto social prevé que cuando se emitan acciones ordinarias deberá conservarse siempre la proporción existente entre las distintas Clases de acciones y solo con la conformidad de las distintas Clases de acciones manifestada de conformidad con el procedimiento establecido en el artículo 250 de la Ley General de Sociedades, podrá alterarse la proporcionalidad entre ellas. Por otra parte, se establece que todo aumento de capital deberá ser aprobado por asamblea extraordinaria.

#### Derecho de Preferencia:

El Artículo 4° del estatuto social en su segunda parte prevé que los accionistas de cada Clase de acciones tendrán derecho de preferencia para suscribir las nuevas acciones de su Clase en proporción a sus respectivas tenencias dentro de esa Clase. En el supuesto que cualquier accionista opte por no ejercer su derecho de preferencia todos los demás accionistas de su misma Clase tendrán derecho de acrecer en proporción a sus respectivas tenencias dentro de esa Clase. Si los accionistas de una Clase no ejercieren los derechos de preferencia y de acrecer respecto de todas las nuevas acciones de su propia Clase, los accionistas de las otras dos Clases tendrán, a su vez, preferencia para la suscripción de tales acciones disponibles en proporción a sus respectivas tenencias accionarias en la Compañía (excluyendo las acciones de la Clase respecto de la cual se ejerce el derecho de preferencia).

Si cualquier accionista de las otras dos clases optare por no suscribir, todos los demás accionistas de esas Clases, tendrán derecho de acrecer, pudiendo suscribir todas las acciones disponibles en proporción a sus respectivas tenencias en la Compañía (excluyendo las acciones de la Clase respecto de la cual se ejerce el derecho de preferencia).

En el supuesto de que los accionistas de una Clase llegaran a suscribir acciones de la otra Clase éstas últimas no serán transformadas en acciones de la Clase perteneciente a los suscriptores.

#### *Ejercicio del Derecho de Preferencia y de Acrecer:*

Siempre que proceda el ejercicio de los derechos de preferencia y de acrecer, la Compañía hará el ofrecimiento de las acciones mediante avisos por tres días de conformidad con lo previsto en el artículo 194 de la Ley General de Sociedades. Los derechos de preferencia deberán ejercerse dentro de los 30 días siguientes al de la última publicación. Los derechos de acrecer de los accionistas de la misma Clase se deberán ejercer dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del plazo anterior. Si respecto de alguna de las Clases se dieran las condiciones de existencia del derecho de preferencia de los accionistas de la/s otra/s Clase/s, tales derechos se ejercerán dentro de los 30 días siguientes al vencimiento del último plazo, y el derecho de acrecer de estos mismos accionistas se ejercerá dentro de los 30 días subsiguientes. Una vez vencidos estos plazos, las acciones podrán ser ofrecidas a terceros.

#### Dividendos:

El Artículo 12 del estatuto social dispone que las ganancias realizadas y líquidas se destinarán: (i) el 5% hasta alcanzar el 20% del capital social, al fondo de reserva; (ii) a remuneración del Directorio y sindicatura, en su caso. El saldo tendrá el destino que decida la asamblea. Los dividendos deben ser pagados en proporción a las respectivas integraciones dentro del año de su sanción.

#### Asamblea:

De conformidad con el Artículo 10 del estatuto social de la Compañía establece que toda asamblea ordinaria, extraordinaria o especial deberá ser citada en forma simultánea en primera y segunda convocatoria, en la forma establecida por el artículo 237 de la Ley General de Sociedades. Asimismo, dispone que la asamblea en segunda convocatoria habrá de celebrarse el mismo día, una hora después de fijada para la primera.

En cuanto a las notificaciones de la asamblea, además de cumplir con las disposiciones del artículo 237

de la Ley General de Sociedades, las mismas deberán ser notificadas a los accionistas en el domicilio registrado en el Registro de Acciones de la Compañía, por un medio fehaciente, con por lo menos diez días hábiles de anticipación a la fecha de celebración de la asamblea, indicando los puntos del orden del día.

La asamblea ordinaria se reunirá tanto en primera convocatoria como en segunda convocatoria con la presencia de la mayoría de las acciones con derecho a voto. Los asuntos que deban ser tratados por asamblea ordinaria, requerirán para su aprobación, tanto en primera como en segunda convocatoria, el voto favorable de la mayoría absoluta de los votos presentes.

La asamblea extraordinaria se reunirá tanto en primera como en segunda convocatoria con la presencia de los accionistas que representen el 85% de las acciones con derecho a voto. A continuación se detallan los asuntos que serán tratados por la asamblea extraordinaria con exclusividad y que requerirán para su aprobación, tanto en primera como en segunda convocatoria, el voto favorable de al menos el 85% de la totalidad de los votos de la Compañía, presentes y no presentes (las "Materias Reservadas a la Asamblea"):

- 1) cualquier reforma de los estatutos de la Compañía;
- 2) escisión, fusión, transformación, prórroga, reconducción, disolución anticipada, liquidación o presentación en concurso preventivo o quiebra;
- 3) aumentos, modificaciones, reducciones y/o reintegros de capital;
- 4) otorgamiento por parte de la Compañía de opciones para suscribir acciones, o el otorgamiento por parte de la Compañía de opciones para suscribir acciones, o el otorgamiento por parte de la Compañía a un tercero de derechos a participar en o de cualquier derecho sobre acciones de la Compañía;
- 5) rescate, recompra, reembolso y amortización de acciones, títulos, opciones u obligaciones negociables, u otro derecho de cualquier naturaleza que sea convertible en, u otorgue derecho a, adquirir participaciones en el capital de la Compañía, y la distribución de acciones, dinero o cualquier otro bien entre los accionistas;
- 6) la emisión y colocación de títulos de deuda convertibles o no y/o de nuevas acciones de la Compañía en el país o en el exterior, ingreso y egreso en el régimen de la oferta pública de acciones;
- 7) limitación o suspensión del derecho de preferencia en la suscripción de nuevas acciones u obligaciones negociables, bonos, títulos u otros endeudamientos convertibles en acciones;
- 8) la aceptación de aportes irrevocables por parte de los accionistas o de terceros;
- 9) enajenación de la totalidad o de una parte sustancial de los activos de la Compañía que representen el 50% del patrimonio neto de la Compañía;
- 10) determinación de los honorarios de los directores;
- 11) toda decisión vinculada a la constitución de cualquier clase de reserva facultativa o especial cuando ésta exceda el capital social y las reservas legales;
- 12) cualquier decisión sobre una Materia Reservada del Directorio que por cualquier causa sea sometida a decisión de la asamblea.

Las asambleas especiales se constituirán en primera convocatoria con la presencia de los accionistas que representen la mayoría absoluta de las acciones de la respectiva Clase con derecho a voto. En segunda convocatoria, la asamblea especial de Clase se considerará constituida cualquiera sea el número de las acciones con derecho a voto presentes. Las resoluciones en ambos casos serán tomadas por mayoría absoluta de los votos presentes que puedan emitirse en la respectiva decisión.

#### Distribuciones en caso de Liquidación:

El Artículo 13 del estatuto social establece que producida la disolución de la Compañía, su liquidación estará a cargo del Directorio actuante en ese momento o de una comisión liquidadora que podrá designar la asamblea de accionistas. En ambos casos, si correspondiere, se procederá bajo la vigilancia del síndico. Una vez cancelado el pasivo y reembolsado el capital, el remanente se distribuirá entre los accionistas a prorrata de sus respectivas integraciones.

#### Restricciones a la Transferencia:

El Artículo 11 del estatuto social dispone que los accionistas no podrán transferir sus acciones en la Compañía sin cumplir con el procedimiento que se describe a continuación, con excepción de las transferencias de acciones dentro de una misma Clase a quienes ostentan la calidad de accionistas de esa misma Clase, las cuales podrán ser efectuadas libremente.

A los fines del presente Artículo, se considera transferencia de la tenencia accionaria a cualquier transferencia, por cualquier causa o título, incluyendo venta, donación, cesión, permuta y aquellas que resulten de fusión o escisión de sociedades, las distribuciones o reembolsos de capital, las distribuciones

de dividendos en especie, las transferencias de aportes, derechos de suscripción preferente, y los debentures, obligaciones negociables o títulos valores convertibles en acciones de la Compañía.

#### *Oferta preferente*

Cuando alguno de los accionistas tenga una oferta que no sea de un accionista de la misma Clase para transferir la totalidad o parte de su tenencia accionaria en la Compañía (el “Accionista Vendedor”), deberá previamente ofrecer a los demás accionistas de la misma Clase y de la otra Clase (los “Accionistas No Vendedores”) las acciones de la Compañía que desee vender (“Acciones Ofrecidas”) en las mismas condiciones solicitadas por u ofrecidas al Accionista Vendedor.

El Accionista Vendedor deberá notificar a los Accionistas No Vendedores (con copia al Directorio de la Compañía) su intención de vender las Acciones Ofrecidas, comunicando por medio fehaciente: (i) los términos y condiciones de la propuesta que hubiere recibido de un tercero o de otro accionista, incluyendo el precio, el que deberá ser pagadero en dinero, a contado o a plazo; y (ii) la identidad del interesado en adquirir las acciones (el “Interesado”) (la “Oferta”).

Dicha notificación (la “Notificación de Venta”) importará la invitación subsidiaria a los Accionistas No Vendedores, por el plazo de 20 días hábiles contados desde la recepción de la Oferta (“Plazo de Preferencia”), para notificar: (i) la aceptación de la Oferta del Accionista Vendedor de las Acciones Ofrecidas; o (ii) el rechazo de la oferta del Accionista Vendedor. Se entenderá que los Accionistas No Vendedores rechazarán la Oferta si nada expresan en el Plazo de Preferencia.

La notificación del ejercicio del derecho de compra preferente deberá efectuarse fehacientemente por escrito (la “Aceptación de Compra Preferente”) no debiendo modificarse los términos de la Oferta para que la Aceptación de Compra Preferente sea procedente.

El Accionista Vendedor y los Accionistas No Vendedores que hubieren cursado la Aceptación de Compra Preferente (las “Partes Aceptantes”) deberán perfeccionar la compraventa de las Acciones Ofrecidas en un plazo de 90 días corridos siguientes al vencimiento del Plazo de Preferencia, y sujeto al derecho otorgado de venta conjunta conforme se describe más adelante. Con la notificación de la Aceptación de Compra Preferente se entenderá que el Accionista Vendedor ha celebrado un acuerdo de compraventa vinculante con las Partes Aceptantes de conformidad con los términos de la Oferta.

Una vez vencido el plazo de 90 días corridos antes indicado, deberá reiniciarse el procedimiento arriba descrito, excepto en el supuesto que las Partes Aceptantes no se hubieren presentado a celebrar la transacción en la fecha acordada, en cuyo caso el Accionista Vendedor tendrá derecho a vender todas las Acciones Ofrecidas al mismo Interesado y bajo el mismo precio y demás términos y condiciones ofrecidos a los Accionistas No Vendedores en la Oferta y en la Notificación de Venta.

En el supuesto de que más de un Accionista No Vendedor ejerciera su derecho de compra preferente, la compraventa se llevará a cabo de modo tal que cada Parte Aceptante que decidiera adquirir un porcentaje de las Acciones Ofrecidas igual al porcentaje que represente su tenencia accionaria en la Compañía, teniendo en consideración la suma de tenencias accionarias en la Compañía de todas las Partes Aceptantes.

Si vencido el Plazo de Preferencia, los Accionistas No Vendedores no hubieran cursado la Aceptación de Compra Preferente o hubieran notificado su decisión de no aceptar la compra preferente de las Acciones Ofrecidas, o sólo hubieran optado por adquirir parte y no la totalidad de las Acciones Ofrecidas, y sujeto al derecho otorgado de Venta Conjunta descrito más adelante, el Accionista Vendedor estará facultado para vender o transferir las Acciones Ofrecidas, al mismo Interesado y bajo el mismo precio y demás términos y condiciones ofrecidos a los Accionistas No Vendedores en la Oferta y en la Notificación de Venta, pero sólo dentro de los 90 días corridos siguientes al término del Plazo de Preferencia, debiendo reiniciarse el procedimiento respecto de toda transferencia posterior al vencimiento de dicho plazo.

#### *Derecho de Venta Conjunta*

El Accionista Vendedor no podrá vender participaciones accionarias en la Compañía cuando éstas representen, individualmente o conjuntamente con la tenencia de algún otro Accionista Vendedor, el 85% del capital social y votos de la Compañía (las “Acciones Ofrecidas”) si: (i) previamente y en las mismas condiciones no ofreciera a los Accionistas No Vendedores la posibilidad de participar en la venta

agregando sus respectivas acciones; y (ii) si la Oferta no contemplara el compromiso del Interesado de adquirir (a) la totalidad de las acciones de los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta, o (b) la parte proporcional de las acciones de los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta, en el supuesto que el Interesado no hubiere aceptado adquirir la totalidad de la tenencia de los Accionistas No Vendedores que hubieran aceptado la Venta Conjunta y manifestado su Decisión de Continuación conforme se describe más adelante.

A los efectos de la Venta Conjunta, se entenderá que la Notificación de Venta importará también la invitación subsidiaria a los Accionistas No Vendedores, por el Plazo de Preferencia para notificar al Accionista Vendedor, en el supuesto que no hubieran enviado la Aceptación de Compra Preferente, el ejercicio de su derecho de venta conjunta de todas sus tenencias accionarias (la “Aceptación de Venta Conjunta”) en los mismos términos y condiciones en que se estaría llevando a cabo la venta de las Acciones Ofrecidas (ya sea dicha venta se realice a una Parte Aceptante o al Interesado, en adelante el “Comprador”).

Si los Accionistas No Vendedores notificaran al Accionista Vendedor su decisión de no Aceptación de la Venta Conjunta dentro del Plazo de Preferencia, el Accionista Vendedor podrá transferir toda o parte de las Acciones Ofrecidas al Comprador de conformidad con los términos de la Oferta, debiendo celebrar la transacción dentro del plazo de 90 días corridos inmediatos siguientes al vencimiento del Plazo de Preferencia. Una vez transcurrido dicho plazo, si la venta no se hubiera perfeccionado, la misma no podrá ser llevada a cabo a menos que se siga nuevamente el procedimiento arriba previsto.

En el caso que los Accionistas No Vendedores hubieran realizado la Aceptación de Venta Conjunta, el Accionista Vendedor deberá ofrecer al Comprador, por un plazo de 10 días corridos (el “Plazo de Aceptación”), si acepta comprar también las acciones ofrecidas en virtud de la Aceptación de Venta Conjunta. El Accionista Vendedor deberá notificar tal solicitud al Comprador dentro de los 5 días corridos de recibida la Aceptación de Venta Conjunta.

En el supuesto que el Comprador acepte, dentro del Plazo de Aceptación, adquirir la totalidad de las tenencias de los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta, se entenderá que el Comprador, el Accionista Vendedor y los Accionistas No Vendedores que hubieran aceptado la Venta Conjunta deberán celebrar la transacción dentro del plazo de 90 días corridos inmediatos siguientes a la fecha en que el Comprador notificó su aceptación de Venta Conjunta. Transcurrido dicho plazo, si la venta no se hubiere perfeccionado, la misma no podrá ser llevada a cabo a menos que se siga nuevamente los procedimientos arriba descritos, excepto en el supuesto que los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta no se hubieran presentado a celebrar la transacción en la fecha acordada, en cuyo caso el Accionista Vendedor tendrá derecho a vender todas sus Acciones Ofrecidas al Comprador y al Accionista No Vendedor que no se hubiera presentado perderá definitivamente su derecho a vender sus acciones al Comprador.

En el supuesto que el Comprador no acepte adquirir la totalidad de la tenencia de los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta, sea porque no se pronuncie dentro del Plazo de Aceptación o porque lo haga en forma negativa, el Accionista Vendedor y los Accionistas No Vendedores que hubieran aceptado la Venta Conjunta tendrán individualmente el derecho pero no lo obligación de participar en la venta conjuntamente (la “Decisión de Continuación”) en proporción a sus respectivos porcentajes de participación en el capital accionario de la Compañía, considerada la sumatoria de las participaciones sociales de tales accionistas que intervengan en la venta como el 100% del capital social. El Accionista Vendedor tendrá derecho de acrecer respecto de la porción de los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta pero no hubieran notificado la Decisión de Continuación. La Decisión de Continuación deberá ser notificada fehacientemente al Comprador con copia al Directorio por el Accionista Vendedor (con copia a los Accionistas o Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta) y por los Accionistas No Vendedores que hubieren aceptado la Venta Conjunta (con copia al Accionista Vendedor), dentro del plazo de 5 días corridos de recibida la notificación del Comprador de no aceptar adquirir la totalidad de la tenencia de los Accionistas No Vendedores que hubieran aceptado la Venta Conjunta o de vencido el Plazo de Aceptación en caso de silencio del Comprador durante dicho plazo. El silencio del Accionista No Vendedor vencido el plazo de 5 días antes referido se interpretará como una decisión negativa respecto de continuar con la Venta Conjunta. La transacción de venta se celebrará dentro del plazo de 90 días corridos inmediatos siguientes a la fecha de vencimiento del plazo de 5 días para la notificación de la Decisión de Continuación, entre el Accionista Vendedor, los Accionistas No Vendedores y el Comprador que hubieran notificado la Decisión

de Continuación. Transcurrido dicho plazo, si la venta no se hubiera perfeccionado, la misma no podrá ser llevada a cabo a menos que se siga nuevamente los procedimientos previstos más arriba, excepto en el supuesto que los Accionistas No Vendedores que hubieran aceptado la Venta Conjunta y hubieran notificado la Decisión de Continuación no se hubieran presentado a celebrar la transacción en la fecha acordada, en cuyo caso el Accionista Vendedor tendrá derecho a vender todas las Acciones Ofrecidas al Comprador y el Accionista No Vendedor perderá en forma definitiva su derecho de vender sus acciones al Comprador.

Grávámenes sobre las Acciones

Ninguna de las partes podrá, salvo con el consentimiento previo y por escrito de las otras partes, preñar, gravar, ceder fiduciariamente o constituir garantía alguna, otorgar usufructo o dar en fideicomiso las acciones de la Compañía, ni otorgar una opción sobre cualquiera acción o cualquier interés en cualquier acción de la Sociedad, o realizar cualquier acto sobre sus tenencias accionarias en la Compañía que pudiera privar, afectar, limitar los derechos de los otros accionistas previstos en el estatuto social.

Transferencias en violación al Estatuto Social

Cualquier intento de transferencia de las acciones en violación a las disposiciones del estatuto arriba descritas será inoponible a los demás accionistas y el Directorio no podrá inscribir ninguna transferencia, garantía o gravamen en incumplimiento de lo arriba previsto.

## **X. DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN**

*La siguiente es una descripción de los términos y condiciones generales que podrán tener las Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa. Los términos y condiciones específicos aplicables a cada una de las Series y/o Clases de Obligaciones Negociables en particular a ser emitidas bajo el Programa constarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Dicho Suplemento de Prospecto complementará, modificará y reemplazará, en lo pertinente, los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables descritos en este Prospecto, sin contradecir los términos y condiciones del Programa ni resultar menos favorables para los tenedores de las Obligaciones Negociables. Todo interesado en alguna Serie y/o Clase de las Obligaciones Negociables deberá leer atentamente las disposiciones de este Prospecto y del correspondiente Suplemento de Prospecto antes de realizar su inversión.*

### **Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables**

#### **Descripción**

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con garantía común, flotante o especial y serán emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas aplicables vigentes.

#### **Monto Máximo**

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U\$S 10.000.000 (dólares diez millones), o su equivalente en otras monedas, sujeto a todo incremento o disminución debidamente autorizados.

#### **Monedas**

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en cualquier moneda según especifique en el respectivo Suplemento. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable.

#### **Precio de Emisión**

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a su valor nominal o con descuento o prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

#### **Clases y Series**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

#### **Plazos y Formas de Amortización**

Los plazos y las formas de amortización bajo las Obligaciones Negociables serán las que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos estarán siempre dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

#### **Intereses**

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a una tasa fija, variable, una combinación de ellas o no devengar intereses, según la Emisora detalle en el respectivo Suplemento. La Sociedad también podrá emitir Obligaciones Negociables que no devenguen intereses, según especifique en el respectivo Suplemento. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

**Montos Adicionales**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones u otras cargas públicas presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de tal jurisdicción. En caso de que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, en el mismo momento en que efectúe la retención y/o deducción en cuestión, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos sobre las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones, sin perjuicio de las excepciones dispuestas en el Prospecto del Programa o lo que se establezca al respecto en cada emisión de las distintas clases y/o series de Obligaciones Negociables.

Sin perjuicio de lo anterior, no se pagarán montos adicionales a los Sujetos-excluidos (según se define en “*Carga Tributaria - Retenciones sobre los Pagos de Intereses*” de este Prospecto).

Sin embargo, y según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora no abonará tales montos adicionales al tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión cuando: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de las Obligaciones Negociables para su cancelación, cualquiera de dichas Obligaciones Negociables no fuera presentada por dicho tenedor dentro de los 30 días posteriores a la fecha en que dicho pago se tornó pagadero; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultan aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor y la Argentina, cualquier subdivisión política de la Argentina, y/o cualquier autoridad gubernamental de la Argentina con facultades fiscales, que no sea la mera tenencia de las Obligaciones Negociables y la percepción de pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables; (iii) en la medida en que tal impuesto, derecho, arancel, determinación u otra carga gubernamental no se hubiera impuesto o retenido de no ser por la omisión del tenedor de Obligaciones Negociables o, cualquier otra Persona según lo exijan las leyes, las normas, los tratados o las reglamentaciones aplicables de la Argentina o una instrucción administrativa de la AFIP (independientemente de si dicho tenedor o si dicha Persona está capacitado, por ley, para hacerlo), luego de transcurridos 30 días de así serle requerido por la Emisora por escrito, de proporcionar información, documentos u otras pruebas, en la forma y en las condiciones requeridas por las leyes, estatutos, reglamentos aplicables o normativa argentina u orden escrita de la AFIP relativas a la nacionalidad, residencia, identidad, o en relación con una conexión con la Argentina de dicho tenedor o de dicha Persona u otra información significativa si tales requisitos fueran exigidos o impuestos por una ley, tratado o reglamentación aplicable en la Argentina o instrucción escrita de la AFIP como una condición previa para una exención total o parcial de dicho impuesto, derecho, arancel, determinación o carga gubernamental; siempre que la carga de cumplimiento con estos requisitos sea comercialmente razonable; (iv) cuando sea en relación con cualquier impuesto que grave la masa hereditaria, activo, herencia, donación, venta, transferencia o impuesto sobre los bienes personales o impuesto, contribución o carga gubernamental similar; (v) respecto de cualquier impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental que no fueran pagaderas por vía de deducción o retención de los pagos de las Obligaciones Negociables; (vi) respecto de impuestos que no habrían sido fijados si el tenedor hubiera presentado dicha Obligación Negociable para el cobro (cuando se requiera tal presentación) a otro agente de pago; (vii) tales deducciones y/o retenciones sean, en su caso, efectuadas por la Emisora por haber actuado la misma como “obligado sustituto” del impuesto a los bienes personales argentino con respecto a las Obligaciones Negociables en cuestión y/o a cuenta de cualquier obligado sustituto de dicho impuesto; y/o (viii) cualquier combinación de (i) a (vii).

Tampoco se pagarán montos adicionales respecto de cualquier pago sobre cualquier Obligación Negociable a cualquier tenedor que fuera un fiduciario, sociedad de personas o cualquier persona que no sea el único titular beneficiario de dicho pago, si un beneficiario o fideicomitente respecto de dicho fiduciario, un socio de tal sociedad de personas o el titular beneficiario de dicho pago no habría tenido derecho a los montos adicionales de haber sido el efectivo tenedor de dicha Obligación Negociable.

**Forma**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos sin cupones de interés, representados por títulos globales o definitivos, según se determine en cada emisión en particular.

**Denominaciones**

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en aquellas denominaciones que sean establecidas oportunamente sujeto a las denominaciones mínimas que exijan las normas aplicables.

**Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo**

El agente de registro de las Obligaciones Negociables escriturales será aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes. El agente de registro de las Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos será aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las transferencias de Obligaciones Negociables escriturales y de Obligaciones Negociables representadas por títulos globales serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las transferencias de Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos serán efectuadas por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos definitivos en cuestión al correspondiente agente de registro conjuntamente con una solicitud escrita aceptable para dicho agente de registro en la cual solicite la transferencia de las mismas, en cuyo caso el agente de registro registrará la transferencia y entregará al nuevo titular registral uno o más nuevos títulos definitivos debidamente firmados por la Emisora, en canje de los anteriores.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, el correspondiente agente de registro anotará en el registro de las Obligaciones Negociables en cuestión todo gravamen y/o medida precautoria que se constituya sobre las mismas de acuerdo con cualquier instrucción escrita recibida del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión y/o con cualquier orden dictada por un tribunal y/u otra autoridad competente.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser ingresadas en sistemas de depósito colectivo autorizados por las normas vigentes, en cuyo caso resultarán aplicables a las Obligaciones Negociables en cuestión los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión (incluyendo, sin limitación, los relativos al registro, transferencias, gravámenes y medidas precautorias).

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, “tenedor” de Obligaciones Negociables es aquel que, en la correspondiente fecha de determinación, figura como tal en el registro que a tal fin lleve el correspondiente agente de registro.

**Reemplazo**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, en caso que cualquier título global o título definitivo que represente Obligaciones Negociables sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del titular registral del título en cuestión, emitirá un nuevo título en reemplazo del mismo.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión otorgará a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, garantías e indemnizaciones aceptables para la Emisora, a sólo criterio de ésta, a fin de que la Emisora y sus agentes sean exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, cuando el reemplazo sea de títulos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, el título dañado y/o mutilado, y cuando el reemplazo sea de títulos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, prueba razonable de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los nuevos títulos serán

entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el presente Prospecto, y los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, serán soportados por el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión.

### **Pagos**

El agente de pago de las Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos será aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables escriturales serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago en cuestión.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos y denominadas en pesos, serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago con fondos de disponibilidad inmediata y mediante cheque o transferencia electrónica a cuentas mantenidas en la Argentina por los titulares registrales de las correspondientes Obligaciones Negociables. Todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos y denominados en monedas distintas de pesos, serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago según se especifique en los Suplementos correspondientes. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados contra la entrega de las Obligaciones Negociables en cuestión al agente de pago para su cancelación (estableciéndose que en caso de amortizaciones parciales dicha entrega solo será necesaria contra la entrega de nuevas Obligaciones Negociables representativas del saldo de capital no amortizado). Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los pagos de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registradas las Obligaciones Negociables al final del quinto Día Hábil (según se define más adelante) anterior a la fecha en la cual se deban pagar los intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto en cuestión.

Todos los pagos que la Emisora deba realizar en virtud de las Obligaciones Negociables se efectuarán en la moneda prevista en los Suplementos correspondientes. En el supuesto de Obligaciones Negociables pagaderas en una moneda que no sea pesos, los pagos serán efectuados en la moneda determinada en cumplimiento de las normas que pudieran resultar aplicables al respecto.

Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en los Suplementos correspondientes. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, dicho pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en dicha fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que se devengarán los correspondientes intereses hasta dicho Día Hábil inmediatamente posterior. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, se considerará "Día Hábil" cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo Obligaciones Negociables ingresadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuados de acuerdo con los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión.

Se podrá solicitar, según se establezca en el Suplemento correspondiente, la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación en la Emisora Euroclear SA/NV, Clearstream Banking, Société Anonime, Depositary Trust Company, u otro sistema de compensación que all  se establezca.

### **Compromisos**

La Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

Pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/u Otros Montos: Grupo Cohen pagar , o hará pagar, cualquier monto de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables, en los lugares, en las fechas y en las formas que corresponda conforme con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo expuesto en el Suplemento aplicable.

Notificación de incumplimiento: Grupo Cohen notificará, dentro de los cinco Días Hábiles de haber tomado conocimiento, a los Tenedores de las Obligaciones Negociables en Circulación y/o, en su caso, la ocurrencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento y/o de cualquier supuesto que, con cualquier notificación y/o el transcurso del tiempo, podría constituir un Supuesto de Incumplimiento, salvo en el caso que el Supuesto de Incumplimiento en cuestión sea remediado o dispensado. Dicha notificación indicará que es una “notificación de incumplimiento”, y especificará el Supuesto de Incumplimiento y/o el supuesto en cuestión y las medidas que la Sociedad se proponga adoptar en relación con el mismo.

Listado: Las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie, de acuerdo a lo informado en el correspondiente Suplemento, deberán ser listados y/o negociados en uno o más mercados de valores autorizados por al CNV del país y/o mercados de valores del exterior, la Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las correspondientes autorizaciones para el listado y/o la negociación en, y para cumplir con los requisitos impuestos por las bolsas y/o mercados de valores autorizados por al CNV del país y/o mercados de valores del exterior en donde están listados y/o se negocien las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie.

Mantenimiento de la existencia: La Sociedad: (a) mantendrá en vigencia su personalidad jurídica y todos los registros que sean necesarios a tal efecto; (b) adoptará todas las medidas razonablemente necesarias para mantener todos los bienes, derechos y privilegios que sean necesarios para el giro ordinario de sus negocios; aclarándose, sin embargo, que este compromiso no será aplicable cuando el Directorio de la Emisora determine de buena fe que el mantenimiento o preservación de los bienes, derechos o privilegios no es necesario para la conducción de los negocios de la Emisora.

Cumplimiento de leyes y otros acuerdos: La Sociedad cumplir  con todas las disposiciones legales vigentes de cualquier autoridad con jurisdicción sobre la Sociedad o sus negocios y con todos los compromisos u obligaciones establecidas en cualesquiera convenios de los que sea parte Grupo Cohen, salvo cuando la omisión de tal cumplimiento no tuviese un efecto adverso significativo sobre las actividades, operaciones o situación patrimonial de Grupo Cohen o sobre las obligaciones asumidas en relación con las Obligaciones Negociables.

Estados contables. Mantenimiento de libros y registros: La Sociedad llevará libros y registros contables y preparar  sus estados contables de acuerdo con las normas aplicables vigentes (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV), los cuales serán difundidos de acuerdo con esas normas. A la fecha del presente, dicha información contable es publicada en el sitio web de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) en cumplimiento con lo dispuesto por las Normas de la CNV.

### **Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora podrá, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y de cualquier forma, comprar y/o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso la Emisora y/o dicha parte relacionada de la Emisora, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por la Emisora (y/o por cualquier parte relacionada de la Emisora), mientras no sean transferidas a un tercero (que no sea una parte relacionada de la Emisora), no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables en cuestión y no darán a la Emisora ni a dicha parte relacionada de la Emisora derecho a voto en tales asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en “*Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento*” del presente y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos correspondientes.

### **Rescate a Opción de la Emisora**

En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que, en su caso, se especifiquen en tales Suplementos.

El rescate anticipado parcial se realizará a prorrata y respetando en todo momento el principio de trato igualitario entre los Tenedores.

### **Rescate por Razones Impositivas**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, rescatar, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión, cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/u cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Emisora se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo “Montos Adicionales” del presente como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes en Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Emisora mediante la adopción por su parte de medidas razonables a su disposición; y, (iii) dicha obligación de pago de montos adicionales sea con respecto a, por lo menos, el 20% de las Obligaciones Negociables en circulación de la clase y/o serie en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión. El rescate parcial será realizado a pro rata y respetando en todo momento los principios de transparencia y trato igualitario entre los Tenedores.

### **Eventos de Incumplimiento**

En caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los siguientes eventos, cada uno de ellos constituirá un “Evento de Incumplimiento”:

(i) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en cuestión, y dicho incumplimiento subsista durante un período de diez días;

(ii) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado, bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie, excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, y dicho incumplimiento subsista durante un período de veinte días;

(iii) incumplimiento por parte de la Emisora de las obligaciones detalladas en “*Compromisos*” del presente (incluyendo asimismo cualquier compromiso adicional a los mismos que se establezca en los Suplementos correspondientes a las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 45 días;

(iv) incumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 45 días contados a partir de la fecha en la cual la Emisora haya recibido de cualquier tenedor de Obligaciones Negociables una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) la Sociedad incumpliera el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital, intereses y/u otro monto adeudado en virtud de cualquier deuda de la Sociedad por dinero tomado en préstamo instrumentada a través de líneas de crédito, préstamos o emisión de valores negociables, cuando el monto impago total fuera igual o superior al 15% de la Deuda de la Sociedad vigente a ese momento y dicho incumplimiento continúe, en su caso, con posterioridad al período de gracia y/o la prórroga aplicable al pago en cuestión;

(vi) se trabara cualquier medida cautelar, se iniciara cualquier tipo de ejecución y/o se trabara y/o iniciara cualquier otro procedimiento con efecto similar sobre o contra la totalidad o una parte significativa de los bienes y/o ingresos de la Emisora, y dicha medida cautelar, ejecución y/u otro procedimiento similar no es revocado y/o suspendido dentro de un período de 60 días, siempre que afecte bienes y/o ingresos por un valor igual o superior al importe que corresponda al 25% de los activos de la Emisora;

(vii) cualquier autoridad gubernamental o tribunal (a) expropie, nacionalice o confisque (1) todo o una parte significativa de los bienes de la Sociedad, y/o (2) el capital accionario de la Sociedad; y/o (b) asuma la custodia o el control de tales bienes o de las actividades u operaciones de la Sociedad o del capital accionario de la Sociedad, y/o (c) tome cualquier acción que impida a Grupo Cohen desarrollar sus actividades o una parte significativa de las mismas, durante un período mayor de 30 Días Hábiles, y tal acción afecte de manera significativamente adversa la capacidad de la Sociedad para cumplir con las obligaciones asumidas en relación con las Obligaciones Negociables;

(vi) los accionistas de la Sociedad, o una autoridad o tribunal competente, resolvieran la disolución de la Sociedad y tal procedimiento de disolución (excepto cuando hubiera sido iniciado por los accionistas de la Sociedad) subsistiera durante 30 Días Hábiles;

(vii) un tribunal competente decidiera (y dicha decisión no fuera dejada sin efecto dentro de un período de 45 días consecutivos) imponer, en el marco de un proceso involuntario bajo la ley argentina en materia de insolvencia vigente actualmente o en el futuro, una medida cautelar sobre Grupo Cohen que sea significativamente adversa para la situación, financiera o de otro tipo, o para las ganancias, las operaciones, las actividades o las perspectivas comerciales de la Sociedad;

(viii) la Sociedad sea declarada en quiebra mediante una sentencia firme dictada por un tribunal competente en el marco de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 (según modificatorias y complementarias), o cualquier otra ley en materia de insolvencia vigente actualmente o en el futuro;

(ix) la Sociedad iniciara su liquidación voluntaria; o

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de una misma clase en circulación que representen como mínimo el 35% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. Si se produce un Evento de Incumplimiento del tipo descrito en el inciso (vi), (vii) y/o (viii) precedentes, la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables se producirá en forma automática sin necesidad de notificación a la Emisora, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase, los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación que representen como mínimo el 51% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase, siempre y cuando la totalidad de los Eventos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados. Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera por parte de la Emisora y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular los porcentajes contemplados en este párrafo.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en ésta cláusula son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

#### **Rango**

Las Obligaciones Negociables constituirán (según se especifique en los Suplementos correspondientes) obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.

#### **Modificación de Ciertos Términos y Condiciones**

La Emisora puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

- (1) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
- (2) agregar Eventos de Incumplimiento en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
- (3) designar un sucesor de cualquier agente de registro, co-agente de registro o agente de pago designados en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie;
- (4) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables;
- (5) introducir cualquier cambio no sustancial que, en opinión de buena fe del directorio de la Sociedad, no afecte de modo adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

#### **Asambleas**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las asambleas de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán convocadas por el directorio o, en su defecto, la comisión fiscalizadora de la Emisora cuando lo juzgue necesario y/o le fuera requerido por tenedores que

representen, por lo menos, el 10% del monto total de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y para tratar y decidir sobre cualquier asunto que competa a la asamblea de tenedores en cuestión o para efectuar, otorgar o tomar toda solicitud, demanda, autorización, directiva, notificación, consentimiento, dispensa, renuncia u otra acción que debe ser efectuado, otorgado o tomado por la misma. Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la fecha y en el lugar que determine la Emisora o en su caso el fiduciario o el agente fiscal designado en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores referidos más arriba, el orden del día de la asamblea será el determinado en la solicitud y dicha asamblea será convocada dentro de los cuarenta (40) días de la fecha en que la Emisora reciba tal solicitud. Toda asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie será convocada con una antelación no inferior a diez (10) días ni superior a treinta (30) respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante cinco (5) Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina, debiendo el aviso de convocatoria incluir la fecha, lugar y hora de la asamblea, el correspondiente orden del día y los requisitos de asistencia, y quedando cualquier costo asociado a cargo de la Sociedad.

Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie correspondiente puede asistir a las asambleas en persona o a través de un apoderado. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y/o empleados de la Emisora no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las asambleas deberán notificar tal intención a la Emisora con no menos de tres (3) Días Hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea en cuestión. Los tenedores no podrán disponer de las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por las bolsas de comercio y/o entidades autorreguladas en las que cotice la clase y/o serie de Obligaciones Negociables de que se trate en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente.

Las asambleas de tenedores pueden ser ordinarias o extraordinarias. Corresponde a la asamblea ordinaria la consideración de cualquier autorización, instrucción, o notificación y, en general, todos los asuntos que no sean competencia de la asamblea extraordinaria. Corresponde a la asamblea extraordinaria (i) toda modificación a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (sin perjuicio que en los supuestos mencionados en los puntos (1) a (5) siguientes se requiere unanimidad) y (ii) las dispensas a cualquier disposición de las Obligaciones Negociables (incluyendo, pero no limitado a, las dispensas a un incumplimiento pasado o Evento de Incumplimiento bajo las mismas).

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las asambleas pueden ser convocadas en primera y segunda convocatoria, debiendo celebrarse la asamblea, en este último caso, dentro de los treinta (30) días siguientes y debiendo hacerse las publicaciones por tres (3) días con ocho (8) de anticipación como mínimo; sin perjuicio de ello, para el caso de las asambleas ordinarias, ambas convocatorias pueden realizarse simultáneamente. El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en “Eventos de Incumplimiento” para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante lo anterior, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones

Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

- (1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie;
- (2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie;
- (3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie;
- (4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie, cuando sea aplicable a las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descritos anteriormente;
- (5) eliminar o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie de que se trate; y/o
- (6) modificación de los requisitos anteriores y/o reducción del porcentaje del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie necesario para dispensar un Evento de Incumplimiento.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas o adquiridas por la Emisora y/o cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, sujetas a control común y/o vinculadas, mientras se mantengan en cartera, no darán al tenedor derecho a voto ni serán computadas para la determinación del quórum ni de las mayorías en las asambleas.

Todas las decisiones adoptadas por la asamblea serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, independientemente de si estaban presentes en la asamblea o no y de que hayan votado o no.

#### **Notificaciones**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores se considerarán debidamente efectuadas si se publican por un (1) día en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y/o el que lo reemplace en el futuro. Las notificaciones se considerarán efectuadas el día siguiente al día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Emisora. Sin perjuicio de ello, la Emisora deberá efectuar todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y asimismo, en su caso, mediante las publicaciones que requieran las normas vigentes de las bolsas y/o mercados autorizados del país o del exterior donde coticen y/o se negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

#### **Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes**

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia fiscal que oportunamente la Emisora celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes fiscales, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Emisora podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso. En caso que se designara cualquier fiduciario y/o agente fiscal, y/o cualquier otro agente, en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase, la Sociedad deberá cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/o otros agentes.

**Agentes Colocadores**

El o los agentes colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes, los cuales deberán estar registrados como agentes autorizados ante la CNV.

**Otras Emisiones de Obligaciones Negociables**

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión.

**Plan de Distribución**

Cada Suplemento contendrá los términos de la oferta y plan de distribución de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie, incluyendo la determinación del mecanismo de colocación primaria, el nombre de los agentes, el precio de emisión de las Obligaciones Negociables, el producido neto de dicha colocación, descuentos de emisión, comisiones, compensaciones y gastos relacionados, haciendo referencia a los procedimientos previstos por las Normas de la CNV.

**Mercados**

De acuerdo con lo que resuelva la Emisora respecto de una clase y/o una serie en el respectivo Suplemento, las Obligaciones Negociables deberán ser listadas y/o negociarse en mercados de valores locales autorizados por la CNV y/o bolsas o mercados extranjeros, todo ello con sujeción a todas las leyes y reglamentaciones locales y extranjeras que resultaren de aplicación a tales efectos.

## **XI. CARGA TRIBUTARIA**

El siguiente resumen de las principales consecuencias tributarias en Argentina derivadas de la adquisición, titularidad y enajenación de Obligaciones Negociables, se basa en las leyes impositivas de Argentina y las reglamentaciones emanadas de éstas, en vigencia a la fecha de este Prospecto Informativo, y están sujetas a cualquier modificación posterior dispuestas por las leyes y reglamentaciones argentinas que entren en vigencia después de dicha fecha.

Si bien este resumen se considera una interpretación correcta de la legislación vigente a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que los tribunales o las autoridades fiscales responsables de la aplicación de dichas leyes concuerden con esta interpretación. Asimismo, destacamos que las leyes impositivas argentinas han sufrido numerosas modificaciones en el pasado y podrán ser objeto de reformulaciones, derogación de exenciones, restablecimiento de impuestos y otras clases de modificaciones que podrían disminuir o eliminar el rendimiento de las inversiones.

Los posibles compradores de las obligaciones negociables deberían consultar a sus asesores impositivos respecto de las consecuencias conforme a las leyes fiscales del país en el cual residen, con respecto a la inversión en las obligaciones negociables, incluyendo, sin restricciones, derivadas de los pagos de intereses, la venta, rescate y enajenación de las obligaciones negociables.

### ***Generalidades***

La siguiente descripción se basa en las leyes tributarias de Argentina en vigencia a la fecha de este Prospecto y está sujeta a cualquier modificación legislativa que pudiera aplicarse en el futuro. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculado con la emisión de un programa de obligaciones negociables.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de Obligaciones Negociables teniendo en cuenta situaciones particulares no previstas en esta descripción, en especial las que puedan tener relación con las leyes tributarias de su país de residencia.

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. La Ley N° 27.430 (la "Reforma Tributaria 2017") y la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva N° 27.541 (la "Reforma Tributaria 2019") han introducido significativas reformas al régimen impositivo argentino, comprendiendo a modo de ejemplo a la Ley de Impuesto a las Ganancias ("LIG") y a la Ley del Impuesto sobre los Bienes Personales ("Ley IBP") que podrían tener implicancia en el tratamiento de las Obligaciones Negociables. Algunas de las modificaciones podrían ser objeto de nuevas reglamentaciones en el corto plazo. Los cambios introducidos al régimen impositivo argentino por la Reforma Tributaria 2019 dejan sin efecto modificaciones introducidas por la Reforma Tributaria 2017, por lo que nos referiremos siempre al régimen impositivo vigente según cada una de las reformas, según corresponda, excepto en caso de que resulte relevante mencionar textos anteriores para reflejar los cambios que se han efectuado al régimen. Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de las Obligaciones Negociables.

La Argentina tiene celebrados tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso que algún inversor resida a efectos impositivos en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

No obstante que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

## **Oferta Pública y exenciones impositivas**

La Ley de Obligaciones Negociables establece -entre otras condiciones para hacer efectivo el tratamiento impositivo preferencial previsto en dicha ley- que las obligaciones negociables deben ser colocadas por oferta pública. Se entenderá cumplido este requisito cuando la oferta pública sea autorizada por la Comisión Nacional de Valores de acuerdo a lo establecido en la Ley 26.831 y la Resolución General N° 622/2013, con sus modificaciones, y todas las normas de la CNV que resulten aplicables.

## **Impuesto a las ganancias**

Las personas de existencia ideal y otras entidades incluidas en el artículo 73 de la LIG, durante los ejercicios fiscales iniciados hasta el 31 de diciembre de 2020, estarán sujetos a una alícuota corporativa del 30%. A su vez, en caso de que distribuyan dividendos a personas humanas residentes o Beneficiarios del Exterior (los “Beneficiarios del Exterior”), deberá retener el impuesto sobre los dividendos conforme a una alícuota del 7%. Para los ejercicios que inicien desde el 1° de enero de 2021 en adelante, las alícuotas serán 25% y 13% respectivamente.

Las personas humanas tributan conforme a una alícuota del 5% al 35% dependiendo de la ganancia neta acumulada, salvo que resulta aplicable el impuesto cedular (disposición de títulos o participaciones que no se encuentren exentas –que no coticen en bolsas autorizadas por la CNV–, disposición de inmuebles o derechos sobre inmuebles y dividendos). Las ganancias de capital derivadas de la disposición de títulos o participaciones no exentos tributarán conforme a las alícuotas del 5% o del 15% dependiendo el tipo de título que se enajena mientras que las derivadas de la disposición de inmuebles o derechos sobre inmuebles estarán gravadas conforme a la alícuota del 15%). Los dividendos reciben el tratamiento mencionado en el párrafo precedente.

La Reforma Impositiva 2017 derogó los incisos 3) y 4) del artículo 36, bis de la Ley de Obligaciones Negociables, que establecía una exención aplicable a las ganancias derivadas de la disposición de obligaciones negociables, obtenidas por personas humanas residentes argentinas y residentes del exterior, sean personas humanas o de existencia ideal (los “Beneficiarios del Exterior”).

Para el caso de los Beneficiarios del Exterior, la Reforma Impositiva 2017 incluyó en el artículo 26 inciso u) de la LIG (TO 2019) una exención, la cual aplica a intereses o rendimientos y a ganancias de capital derivadas de cualquier forma de disposición de obligaciones negociables a que se refiere el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, en la medida en que la emisión de las obligaciones negociables cumpla con las condiciones establecidas por la Ley de Obligaciones Negociables y por la LIG y los Beneficiarios del Exterior no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes. El artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables prevé las siguientes condiciones:

(j) Las obligaciones negociables deben ser colocadas por oferta pública, contando para ello con la respectiva autorización de la CNV.

(iii) Los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deben aplicarse a: (a) inversiones en activos físicos situados en el país, (b) integración de capital de trabajo en el país, (c) refinanciación de pasivos, (d) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, según se haya establecido en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto; y

(iv) Se deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo y forma que ésta determine, que los fondos obtenidos de la oferta de las obligaciones negociables fueron utilizados para el plan aprobado;

Por su parte, el artículo 19 de la LIG define el concepto de “jurisdicción no cooperante” como todo país o jurisdicción que: (i) no tenga un acuerdo de intercambio de información vigente con la República Argentina; (ii) no tenga un convenio para evitar la doble imposición vigente con la República Argentina con cláusula amplia de intercambio de información; o (iii) teniendo un acuerdo

o convenio de dicha clase, no cumpla efectivamente con su obligación de intercambiar información. Asimismo, se dispuso que el Poder Ejecutivo de la Nación sería el encargado de elaborar un listado de las jurisdicciones no cooperantes de conformidad con los criterios descriptos<sup>1</sup>.

En el caso en el que el Beneficiario del Exterior resida en una jurisdicción no cooperante o los fondos provengan de una jurisdicción no cooperante, la exención prevista en el artículo 26, inciso u) de la LIG no resultará aplicable, y, por ende, los intereses o rendimientos y ganancias de capital provenientes de las Obligaciones Negociables (cumplan o no las condiciones previstas por el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables) estarán gravados. El impuesto será ingresado vía retención en carácter de pago único y definitivo. Para el caso de los intereses, serán de aplicación las siguientes alícuotas efectivas de retención (a) del 15,05% cuando el beneficiario de los intereses sea una entidad bancaria o financiera sujeta a la supervisión del respectivo banco central u organismo equivalente, y siempre que: (i) no esté radicada en jurisdicciones consideradas de baja o nula tributación, o (ii) que esté radicada en una jurisdicción que haya suscripto con la República Argentina un convenio de intercambio de información y además que, por aplicación de sus normas internas, no pueda alegarse secreto financiero, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información fiscal; o (b) al 35% en los demás casos.

Con relación a las ganancias de capital derivadas de la disposición de las Obligaciones Negociables, la alícuota efectiva de retención será en todos los casos del 31,5%.

Los Convenios para Evitar la Doble Imposición suscriptos entre Argentina y el país de residencia del Beneficiario del Exterior podrían establecer topes a las alícuotas efectivas de retención.<sup>2</sup>

La Reforma Tributaria 2019 reestableció la exención prevista por los incisos 3) y 4) del artículo 36, bis de la Ley de Obligaciones Negociables para las personas humanas en la medida en que coticen en bolsas o en mercados de valores autorizados por la CNV. Por lo tanto, las ganancias de capital e intereses obtenidos por personas humanas por la enajenación o tenencia de obligaciones negociables se encuentran exentas, salvo que los intereses provengan de depósitos con cláusula de ajuste.

Por su parte, las personas de existencia ideal constituidas en Argentina tributarán sobre la ganancia neta derivada de los intereses, rendimientos y/o ganancias de capital, a una alícuota del 30%. Sin perjuicio de ello, las ganancias que se obtengan en los ejercicios que se inicien a partir del 1° de enero de 2021, estarán sujetas a una alícuota del 25%.

## **Impuesto al Valor Agregado**

---

<sup>1</sup> El Decreto Reglamentario de la LIG establece que son consideradas jurisdicciones no cooperantes: Bosnia y Herzegovina, Brechou, Burkina Faso, Estado de Eritrea, Estado de la Ciudad del Vaticano, Estado de Libia, Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea, Estado Plurinacional de Bolivia, Isla Ascensión, Isla de Sark, Isla Santa Elena, Islas Salomón, Estados Federados de Micronesia, Mongolia, Montenegro, Reino de Bután, Reino de Camboya, Reino de Lesoto, Reino de Suazilandia, Reino de Tailandia, Reino de Tonga, Reino Hachemita de Jordania, República Kirguisa, República Árabe de Egipto, República Árabe Siria, República Argelina Democrática y Popular, República Centroafricana, República Cooperativa de Guyana, República de Angola, República de Bielorrusia, República de Botsuana, República de Burundi, República de Cabo Verde, República de Costa de Marfil, República de Cuba, República de Filipinas, República de Fiyi, República de Gambia, República de Guinea, República de Guinea Ecuatorial, República de Guinea-Bisáu, República de Haití, República de Honduras, República de Irak, República de Kenia, República de Kiribati, República de la Unión de Myanmar, República de Liberia, República de Madagascar, República de Malawi, República de Maldivas, República de Malí, República de Mozambique, República de Namibia, República de Nicaragua, República de Palaos, República de Ruanda, República de Sierra Leona, República de Sudán del Sur, República de Surinam, República de Tayikistán, República de Trinidad y Tobago, República de Uzbekistán, República de Yemen, República de Yibuti, República de Zambia, República de Zimbabue, República del Chad, República del Níger, República del Paraguay, República del Sudán, República Democrática de Santo Tomé y Príncipe, República Democrática de Timor Oriental, República del Congo, República Democrática del Congo, República Democrática Federal de Etiopía, República Democrática Popular Lao, República Democrática Socialista de Sri Lanka, República Federal de Somalia, República Federal Democrática de Nepal, República Gabonesa, República Islámica de Afganistán, República Islámica de Irán, República Islámica de Mauritania, República Popular de Bangladés, República Popular de Benín, República Popular Democrática de Corea, República Socialista de Vietnam, República Togolesa, República Unida de Tanzania, Sultanato de Omán, Territorio Británico de Ultramar Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno, Tristán da Cunha, Tuvalu, Unión de las Comoras.

<sup>2</sup> A la fecha de emisión del presente Prospecto, Argentina tiene en vigencia convenios con los siguientes países: Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Noruega, Países Bajos, Reino Unido, Rusia, Suecia y Suiza.

Las operaciones y servicios financieros relacionadas con la emisión, suscripción, a colocación, transferencia, cancelación y pago de intereses y amortización de Obligaciones Negociables estarán exentas del impuesto al valor agregado si se cumplen las Condiciones del Artículo 36 bis, inciso 1) de la Ley de Obligaciones Negociables. Adicionalmente, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme al Artículo 7(b) de la ley del Impuesto al Valor Agregado siempre que se trate de títulos firmados y válidos.

Si la emisión no cumple con las condiciones previstas por el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, el artículo 38 establece que, sin perjuicio de las sanciones que pudiere corresponder de acuerdo con la Ley de Procedimiento Tributario N° 11.683 (la “LPT”), decaerán los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables y la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubieran correspondido al inversor.

### **Impuestos sobre los Bienes Personales (“IBP”)**

Las personas humanas domiciliadas en Argentina tributan el impuesto por sus bienes ubicados en Argentina y en el exterior. Las personas humanas no domiciliadas en Argentina tributan el impuesto sólo por sus activos ubicados en Argentina. Las acciones, otras participaciones y valores se entienden ubicadas en Argentina cuando son emitidas por una entidad domiciliada en Argentina.

A través de la Ley N° 27.467 (B.O. 4/12/2018) y la Ley N° 27.480(B.O. 21/12/2018) se establecen modificaciones al texto de la ley del impuesto sobre los bienes personales, específicamente con relación al monto no imponible y las alícuotas aplicables. Se sustituye íntegramente el artículo 24 de la ley del gravamen, disponiéndose un aumento efectivo del monto no imponible del impuesto, llevándolo de \$ 1.050.000 (monto vigente para el ejercicio fiscal 2018) al nuevo monto de \$ 2.000.000 (vigente para los ejercicios fiscales 2019 y siguientes). A partir de los ejercicios fiscales 2019 y siguientes, de la siguiente escala de alícuotas progresivas aplicable sobre el monto total de los bienes gravados que exceda el monto no imponible de los \$ 2.000.000:

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	0	0,50%	0
3.000.001	6.500.000	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.001	18.000.000	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.001	En adelante	156.250	1,25%	18.000.000

El impuesto se aplica a las personas humanas residentes, sobre el último valor de cotización al 31 de diciembre de cada año de las Obligaciones Negociables (en caso de tratarse de títulos que coticen en bolsa), o sobre el costo de adquisición incrementado en el importe de los intereses, actualizaciones y diferencias de cambio devengadas al 31 de diciembre de cada año (cuando se tratara de títulos que no cotizan en bolsa).

La Reforma Tributaria 2019 delegó en el PEN hasta el 31 de diciembre de 2020, la facultad de fijar alícuotas diferenciales superiores hasta en un 100% sobre la tasa máxima (2,50%), 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. El PEN ejerció la facultad que le fue reconocida por la Reforma Tributaria 2019 y estableció alícuotas diferenciales de entre el 0,70% y el 2,25% dependiendo del valor total de los bienes del país y del exterior. Asimismo, el PEN estableció que quedan exceptuados del pago del gravamen conforme a las alícuotas agravadas, los sujetos que hubieren repatriado activos financieros al 31 de marzo de cada año que representen, por lo menos, un 5% del total del valor de los bienes situados en el exterior.

La Reforma Tributaria 2019 aclara que, de establecerse las alícuotas diferenciales y a fin de determinar el monto alcanzado por cada tasa, el mínimo no imponible se restará en primer término de los bienes en el país.

Las personas humanas no domiciliadas en Argentina tributan a una alícuota del 0,50%. En estos casos, el impuesto debe ser ingresado por ciertos responsables sustitutos situados en la República Argentina expresamente designados por la Ley IBP que incluyen cualquier persona física o jurídica que tenga el condominio, posesión, uso, goce o disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de bienes sujetos al impuesto que pertenezcan a las personas físicas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas en el exterior, conforme el primer párrafo del artículo 26 de la LBP. Pese a ello, la propia Ley IBP establece que este régimen de responsabilidad sustituta no aplica a las obligaciones negociables emitidas en los términos de la Ley de Obligaciones Negociables.

Sin perjuicio de ello, el artículo 26 de la LBP establece una presunción legal que no admite prueba en contrario, mediante la cual las obligaciones negociables emitidas por emisores privados argentinos sobre las que tenga titularidad directa una sociedad, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, domiciliados o, en su caso, radicados o ubicados en el exterior que: (i) estén ubicados en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tengan como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b) no puedan realizar determinadas actividades en su propio país o no puedan realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país, se considerarán propiedad de personas físicas domiciliadas en la Argentina o sucesiones indivisas radicadas en el país; por lo tanto, sin perjuicio de lo que se menciona en los dos párrafos siguientes, tales títulos estarán sujetos al impuesto. En esos casos, la LBP impone la obligación de ingresar el impuesto a una alícuota total de 0,1% para el emisor privado argentino, como responsable sustituto, autorizándolo a recuperar el monto pagado incluso mediante retención o ejecución de los activos que dieron lugar al pago.

Esa presunción legal no se aplica a las siguientes entidades de existencia ideal del exterior que tengan la titularidad directa de tales títulos valores: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de pensión y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre ubicada en un país cuyo banco central o autoridad equivalente haya adoptado las normas internacionales de supervisión bancaria establecidas por el Comité de Basilea.

En la actualidad, y de acuerdo al Decreto N° 127/96, establece que dicha presunción legal no resultará aplicable a los títulos privados representativos de deuda cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en mercados de valores de la Argentina o del exterior. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que el emisor privado argentino no deberá actuar como responsable sustituto, la emisora mantendrá en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV por la que se autoriza la oferta pública de las obligaciones negociables y constancia de su vigencia al 31 de diciembre del año al que corresponda la liquidación del impuesto, certificada por la CNV, según lo establecido por la Resolución N° 2151/2006 de la AFIP. En caso de que la AFIP considere que no se cuenta con la documentación que acredita la autorización de la CNV y su negociación en mercados de títulos valores del país o del exterior, la emisora será responsable del ingreso del impuesto.

La ley de IBP establece una presunción legal que no admite prueba en contrario, mediante la cual los títulos emitidos por emisores privados argentinos sobre los que tengan titularidad directa una sociedad, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, domiciliados o, en su caso, radicados o ubicados en el exterior que: (i) estén ubicados en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tengan como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b) no puedan realizar determinadas actividades en su propio país o no puedan realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país, se considerarán propiedad de personas humanas domiciliadas en la Argentina o sucesiones indivisas radicadas en el país; por lo tanto, sin perjuicio de lo que se menciona en los dos párrafos siguientes, tales títulos estarán sujetos al IBP.

El Decreto del Poder Ejecutivo Nacional N° 127, del 9 de febrero de 1996 así como la Resolución General (AFIP) N° 2151/06 establecen que el Obligado Sustituto y, por tanto, el obligado al ingreso del impuesto, será la entidad emisora de dichos títulos.

Esa presunción legal no se aplica a las siguientes sociedades extranjeras que tengan la titularidad directa de tales títulos valores: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de retiro y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre ubicada en un país cuyo banco central o autoridad equivalente haya adoptado las normas internacionales de supervisión bancaria establecidas por el Comité de Basilea.

El Decreto 127/96, establece que dicha presunción legal no resultará aplicable a acciones y títulos de deudas privados cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas de valores ubicadas en Argentina o en el exterior, como es el caso de las Obligaciones Negociables. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que la Emisora no deberá actuar como “obligado sustituto”, la Sociedad mantendrá en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV por la que se autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y de la prueba que ese certificado se encontraba vigente al 31 de diciembre del ejercicio en que se produjo el hecho imponible, según lo establecido por la Resolución 2151/2006 de la AFIP. En caso que el Fisco argentino considere que no se cuenta con la documentación que acredita la autorización de la CNV y su negociación en mercados de valores del país o del exterior, la Sociedad será responsable del ingreso del IBP.

#### **Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias (“IDC”)**

La Ley 25.413 estableció el Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Corrientes Bancarias que es aplicable respecto de: (i) los débitos y créditos de cualquier naturaleza, efectuados en cuentas abiertas en las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras -con excepción de los expresamente excluidos por la ley y la reglamentación-; como así también, para (ii) las operaciones gravadas que se indican en el punto (i), en las que no se utilicen cuentas bancarias, efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, cualesquiera sean las denominaciones que se les otorguen, los mecanismos utilizados para llevarlas a cabo -incluso a través de movimiento de efectivo- y su instrumentación jurídica y (iii) los movimientos y entregas de fondos -que se efectúan a través de sistemas de pagos organizados en reemplazo del uso de las cuentas corrientes-, siempre que sean efectuados por cuenta propia y/o ajena en el ejercicio de actividades económicas cualesquiera sean los mecanismos utilizados para llevarlos a cabo, las denominaciones que se les otorguen y su instrumentación jurídica, quedando comprendidos los destinados a la acreditación a favor de establecimientos adheridos a sistemas de tarjetas de crédito y/o débito.

La alícuota general del IDC es 0,6% por cada débito y crédito (conforme establece el artículo 1 de la Ley N° 25.413). En el caso de los puntos (ii) y (iii) del párrafo anterior la alícuota aplicable será del 1,2%. Los titulares de cuentas bancarias alcanzados por la tasa general del 0,6% podrán computar como crédito de impuestos, el 34% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas en dichas cuentas. Los titulares de cuentas bancarias gravadas por los hechos imponibles comprendidos en los apartados alcanzados por la tasa general del 12%, podrán computar como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o el IGMP, el 33% de los importes ingresados por cuenta propia o, en su caso, liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente.

Por el artículo 7 de la Ley 27.432 se autorizó al Poder Ejecutivo a disponer que el porcentaje del impuesto que actualmente no resulta computable como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente este impuesto como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.

#### **Impuesto de Sellos (“IS”)**

El Impuesto de Sellos grava la instrumentación -mecanismo jurídico formal de manifestación de la voluntad- de actos y contratos de carácter oneroso, que se otorguen en el territorio de cada provincia y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o la de aquellos que siendo instrumentados en una de las

mencionadas jurisdicciones o en el exterior, produzcan efectos en el territorio de alguna jurisdicción provincial o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Como vínculo jurisdiccional, también se fija el lugar de ubicación y/o radicación de los bienes objeto del acto jurídico. La alícuota general usualmente es del 1%.

En cuanto a las obligaciones negociables en particular, el inciso 54 del artículo 491 del Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires (t.o. 2019) exime exentos de este impuesto a todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de las Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

En la provincia de Buenos Aires, conforme el inciso 46 del artículo 297 del Código Fiscal, están exentos del Impuesto de Sellos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley 23.962 y sus modificatorias. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Considerando la autonomía que en materia tributaria posee cada jurisdicción provincial, se recomienda que los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables analicen la posible incidencia de este impuesto en las distintas jurisdicciones del país con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

### **Impuesto sobre los Ingresos Brutos**

Para aquellos tenedores de Obligaciones Negociables que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna provincia o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de las Obligaciones Negociables podrían estar sujetos al impuesto sobre los ingresos brutos.

En cada jurisdicción debe analizarse si existe una exención. A modo de ejemplo, el inciso 1) del artículo 180 del Código Fiscal de la Ciudad de Buenos Aires (t.o. 2021) establece que se encuentran exentos del impuesto los ingresos provenientes de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad con la Ley N° 23.576, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia, mientras le sea de aplicación la exención del Impuesto a las Ganancias.

De la misma manera, el artículo 207 inciso c) del Código Fiscal de la Provincia de Buenos Aires (t.o. 2011) establece que toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad a lo dispuesto por las Leyes 23.576 y 23.962 y sus modificatorias, la percepción de intereses y actualización devengados y el valor de venta en caso de transferencia, se encuentra exento del impuesto, mientras le sea de aplicación la exención respecto del Impuesto a las Ganancias.

Los potenciales adquirentes residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del impuesto sobre los ingresos brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar relevante en función de su residencia y actividad económica.

### **Regímenes de recaudación provinciales sobre créditos en cuentas bancarias**

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, 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, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas.

Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción.

Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que puede llegar actualmente al 5%.

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

### **Tasa de Justicia**

En el supuesto que sea necesario iniciar procedimientos judiciales en la Argentina con relación a las Obligaciones Negociables será de aplicación una tasa de justicia (actualmente del tres por ciento) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

### **Impuesto a la transmisión gratuita de bienes**

A nivel federal en Argentina, la transferencia gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios no está sujeta a ningún impuesto. No obstante, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció el Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes.

Los tenedores de las Obligaciones Negociables no deberán pagar ningún impuesto nacional a la transferencia de títulos valores o similares.

### **Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación**

De acuerdo con la presunción legal establecida en el Artículo 18.2 de la LPT, los ingresos de fondos provenientes de países 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.

El segundo artículo sin número incorporado a continuación del artículo 15.3 de la Ley de Impuesto a las Ganancias define el jurisdicciones de baja o nula tributación 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 69 de la LIG.

De acuerdo al Decreto N°1344/98 modificado por el Decreto N°1170/18, reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, a los fines de determinar el nivel de imposición para la consideración de jurisdicción 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.

Asimismo, 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.

Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- Se determinará un impuesto a las ganancias a la alícuota del 35% sobre la Emisora calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- También se determinará el impuesto al valor agregado a una alícuota del 21% sobre la Emisora calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.
- Los contribuyentes argentinos podrán refutar esta presunción legal a cuyo efecto deberán acreditar debidamente ante la Autoridad Fiscal Argentina que los fondos provienen de actividades efectiva-

mente realizadas por el contribuyente argentino o un tercero en dichas jurisdicciones, o que los fondos han sido previamente declarados.

No obstante, lo dispuesto en párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o un tercero en dichas jurisdicciones, o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Cabe aclarar que este Prospecto no constituirá una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra, de las Obligaciones Negociables para aquellas personas o entidades con domicilio, constituidas o residentes de una jurisdicción de baja o nula tributación, o para aquellas personas o entidades que, a efectos de la suscripción de las Obligaciones Negociables, utilicen cuentas localizadas o abiertas en una jurisdicción de baja o nula tributación. .

**EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS RELATIVAS A LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y COMPRADORES POTENCIALES DEBEN CONSULTAR CON SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN LO QUE SE REFIERE A LAS CONSECUENCIAS TRIBUTARIAS EN SU SITUACIÓN ESPECÍFICA.**

**d) Documentos a disposición:**

Podrán solicitarse copias del Prospecto y de los estados financieros anuales al 31 de enero de 2021, 2020 y 2019, en la sede social de la Compañía sita Working Ocampo, Ortiz de Ocampo 3302, módulo 4, Piso 1 y 2 (1425) Ciudad Autónoma de Buenos Aires Argentina, Argentina, en días hábiles en el horario de 10 a 17 hs, teléfono/fax 00 54 011-5218-1100, correo electrónico [info@cohen.com.ar](mailto:info@cohen.com.ar), página web [www.grupocohen.com.ar](http://www.grupocohen.com.ar). Asimismo, el Prospecto definitivo y los estados contables arriba referidos estarán disponibles en la página de internet de la CNV: <https://www.argentina.gob.ar/cnv> en el ítem: “Empresas”.

**e) Declaración por parte de expertos:**

El presente Prospecto no incluye una declaración o informe atribuido a una persona en carácter de experto.

**GRUPO COHEN S.A.**

Working Ocampo  
Ortiz de Ocampo 3302, módulo 4, Piso 1 y 2  
(1425) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**AUDITORES**

**BECHER Y ASOCIADOS S.R.L.**

Maipú 942 1º Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina

**ASESORES Y ORGANIZADORES**

**COHEN S.A.**

Working Ocampo  
Ortiz de Ocampo 3302, módulo 4, Piso 1 y 2  
(1425) Ciudad Autónoma de Buenos Aires  
Argentina