

INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA
DECRETO N° 754/95
LEY N° 23412

COLEGIO DE ESCRIBANOS
DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES
L 002483153

Rúbrica N°: 33495-18

Pertenece a: ROWING S.A.

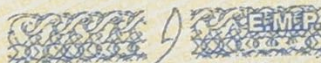
Domicilio: VELEZ SANSFIELD 1150

Libro: ACTAS DE DIRECTORIO

Número de
Libro: 5

Consta de: 0100 páginas

Observaciones: Sin observaciones



ENRIQUE MARTIN PEREZ
JEFE

DTO. INTERVENCION Y RUBRICA DE LIBROS
INSPECCION GENERAL DE JUSTICIA

En la fecha se procede a la rúbrica del presente libro con intervención de escribano habilitado
para actuar en el Registro Notarial Nro. 352 de la Ciudad de Buenos Aires.

Buenos Aires 21 de Junio de 2018

CAROLINA M. BARALDO TRILLO
ESCRIBANA
MATRICULA 4803

ACTA DE DIRECTORIO N° 519: En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los 02 días del mes de agosto de 2021 siendo las 12:00 horas, se reúnen en la sede social los Sres. Directores de **ROWING S.A.** (la "Sociedad") que firman al pie de la presente. Preside la reunión la Señora Fernanda Elena Casali, en su carácter de Presidente de la Sociedad. Asiste a la reunión el Sr. Síndico Titular de la Sociedad.

Luego de constatar la existencia de quórum suficiente, la Señora Presidente declara válidamente constituida la reunión y propone pasar a considerar el primer punto del Orden del Día:

"1°) Consideración de la documentación contable mencionada en el inciso 1° del artículo 234 de la Ley General de Sociedades, correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de marzo de 2021". Expresa la Señora Presidente que el objeto de la presente reunión es considerar el tratamiento de la documentación a la que hace referencia el artículo 234, inciso 1° de la Ley General de Sociedades, correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2021, es decir, la Memoria, el Inventario, el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas, Anexos, el Informe del Síndico y el Informe del Auditor Independiente.

Manifiesta la Señora Presidente que por razones operativas, administrativas y de informática, no pudo tratarse esta documentación en el plazo establecido por la Ley de Sociedades. Continúa diciendo que, a pesar de lo manifestado, como es de conocimiento de todos los aquí presentes, la documentación a tratar ha sido confeccionada y puesta a disposición de los interesados con la antelación necesaria para su análisis, por lo tanto mociona se omita su lectura y se proceda a su aprobación.

Luego de un intercambio de opiniones, y aceptada la moción de la Señora Presidente, se **RESUELVE** aprobar por unanimidad:

A) La Memoria tal como se transcribe a continuación:

Señores Accionistas:

En cumplimiento de las disposiciones legales en vigencia y de acuerdo con lo establecido en los Estatutos, elevo a vuestra consideración la presente Memoria, los estados financieros y la demás documentación correspondiente, que el Directorio remite para su tratamiento a la Asamblea Anual Ordinaria de la Sociedad, documentación que refleja el desempeño de la Compañía durante el ejercicio económico quincuagésimo tercero (53°) iniciado el 1° de abril de 2020 y finalizado el 31 de marzo de 2021.

I) CONTEXTO GENERAL

Escenario internacional

Durante el año 2020, de acuerdo con las últimas estimaciones disponibles del Fondo Monetario Internacional (FMI), la economía mundial habría caído un 3,5% como consecuencia de la crisis provocada por la pandemia del Covid-19. Los primeros casos de esta enfermedad comenzaron en China a fines de 2019 y se intensificaron en los primeros dos meses de 2020. Sin embargo, a partir de febrero comenzó la propagación al resto de los países (en Argentina el primer caso se registró el 3 de marzo). A fines de 2020, se habían confirmado poco más de 83 millones de casos a nivel mundial, con una cantidad de fallecidos de 1.818.000 personas, siendo los países con mayores casos registrados Estados Unidos de América (alrededor de 20 millones de casos y 345.000 fallecidos), India (aproximadamente 10 millones de casos confirmados y 150.000 fallecidos) y Brasil (alrededor de 7 millones de casos positivos y 195.000 fallecidos). Por su parte, en nuestro país a diciembre de 2020 se habían confirmado más de 1.600.000 casos positivos de Covid-19, con un saldo de 43.245 fallecidos. De esta forma, el producto bruto mundial arrojaría un retroceso por primera vez desde 2009, pero a diferencia, en dicho período había caído apenas un 0,08%.

Esta performance se explica principalmente por el descenso promedio en el PBI de 4,9% y 2,4% de los países desarrollados y de los países emergentes, respectivamente. A lo largo de 2020 y el primer trimestre de 2021, las economías a nivel mundial se vieron seriamente afectadas por la necesidad de instaurar restricciones a la movilidad, con el objetivo en frenar el avance del virus, todo de acuerdo con el índice BCOM de Bloomberg.

En relación con las economías emergentes, la región de América Latina y el Caribe habría caído 7,4% durante 2020 (con débil crecimiento de apenas un 0,2% en 2019), siendo esta baja el triple de la esperada para el total de países emergentes. Por su parte, Brasil habría registrado una caída de 4,5% en su PBI, siendo esta menor a la proyectada para la región.

Respecto a las economías desarrolladas, en su mayoría han brindado un apoyo fiscal a hogares y empresas tales como asistencias directas, medidas de gasto expansivo, inyecciones de liquidez, capital, préstamos, y los bancos centrales han reforzado con mayores compras de activos, facilidades de financiamiento y recortes de tasas de interés, entre otras medidas.

En Estados Unidos se ha estimado que la economía se ha desacelerado en torno al -3,4% en 2020. En función a cifras publicadas por el FMI, Estados Unidos recuperará los niveles de actividad de fines de 2019 recién en la segunda mitad de 2021. Con el objetivo de paliar los efectos negativos de la pandemia sobre la economía, Estados Unidos brindó asistencia a hogares, empresas y gobiernos estatales y locales por 15% puntos en promedio del PBI anual y se proyectan nuevos paquetes de estímulos fiscales.

Respecto a la tasa de interés, en marzo la Reserva Federal decidió reducir su objetivo desde 1,75% a fines de 2019 y establecerlo en 0,25% (con un mínimo inferior de 0%), para disminuir el impacto que la crisis sanitaria estaba generando en la economía.

Cabe destacar que se trató de la primera vez desde la crisis de 2008 en la que la FED decidió una modificación de su rango objetivo de tasas de interés por fuera del cronograma. Como contrapartida, se observó un significativo incremento en la liquidez de la economía norteamericana. En efecto, tanto la base monetaria como el agregado monetario M2 se ubican en sus máximos históricos como porcentaje del PBI (25% y 93%, respectivamente). Los mercados financieros globales también experimentaron una gran volatilidad influenciados por el desarrollo de la pandemia a nivel mundial y un contexto de políticas monetarias expansivas de los principales bancos centrales del mundo.

En los primeros tres meses de 2020, de acuerdo con el índice MSCI, las acciones a nivel mundial cayeron un 21,7% (con las correspondientes a mercados emergentes cayendo al 24%) en línea con el mayor momento de incertidumbre respecto al avance del virus. No obstante, a partir de marzo los precios lograron recuperarse de la mano de una mejoría gradual en el nivel de actividad y en el comercio mundial, acumulando una suba de 46% y destacándose la mejora de 52% en las acciones de mercados emergentes. Como resultado, el mercado accionario mundial finalizó con un alza de 14,3%, liderado en mayor medida y en referencia los índices MSCI elaborados por MSCI Inc. mercados emergentes que crecieron un 15,8% en comparación con los desarrollados que lo hicieron al 14,1%.

Según Informe emitido por el FMI, en marzo de 2021, se indica que las perspectivas económicas han divergido aún más entre los países desde las proyecciones publicadas en la edición de abril de 2021 de Perspectivas de la Economía Mundial (informe WEO, por sus siglas en inglés). El acceso a las vacunas se ha convertido en la principal brecha a lo largo de la cual la recuperación mundial se divide en dos bloques: los países que pueden esperar una mayor normalización de la actividad a finales de este año (casi todas las economías avanzadas) y aquellos que todavía se enfrentan a un rebrote de contagios y un aumento del número de víctimas de COVID.

Sin embargo, la recuperación no está asegurada incluso en aquellos países con niveles de contagio muy bajos mientras el virus circule en otros países. Se proyecta que la economía mundial crezca 6,0% en 2021 y 4,9% en 2022. El pronóstico mundial para 2021 no ha variado con respecto al informe WEO de abril de 2021, pero las revisiones se ven neutralizadas. Las perspectivas de las economías de mercados emergentes y en desarrollo para 2021 se han revisado a la baja, especialmente para las economías emergentes de Asia.

En cambio, las proyecciones para las economías avanzadas se han revisado al alza. Estas revisiones reflejan la evolución de la pandemia y los cambios en las políticas de apoyo. El aumento de 0,5 puntos porcentuales para 2022 se deriva principalmente de la revisión al alza del pronóstico de las economías avanzadas, particularmente Estados Unidos, que refleja la adopción prevista de legislación para proporcionar apoyo fiscal adicional en el segundo semestre de 2021 y una mejora de los indicadores sanitarios, en general, en todo el grupo.

Las recientes presiones sobre los precios en gran parte reflejan la inusual evolución relacionada con la pandemia y los desajustes transitorios entre la oferta y la demanda. Se prevé que la inflación regrese a los rangos que se registraban antes de la pandemia en la mayoría de los países en 2022 una vez que estas perturbaciones vayan quedando reflejadas en los precios, pero persiste una gran incertidumbre. Con un comportamiento similar, se estima que la inflación sea elevada en algunas economías emergentes y en desarrollo, debido en parte al alto nivel de los precios de los alimentos.

En cuanto a la Zona Euro, se estima que la actividad ha caído en torno al 7,2% en 2020 y del 10% del Reino Unido. En concreto, dentro de la zona europea los países más golpeados en 2020 habrían sido España e Italia, con caídas del PBI de 11,1% y 9,2%, respectivamente, y en menor medida Francia y Alemania, que retrocederían 9% y 5,4%, respectivamente. Se prevé que la recuperación de la actividad de los niveles de finales de 2019 se alcanzará recién hacia finales del 2022.

En las economías emergentes de Asia, se estima que la actividad disminuyó en torno al 2,4% en 2020 y se proyecta una recuperación en 2021 de 8,3%. En China, el FMI proyecta que el crecimiento será de 2,3% en 2020 y de 8,3% en 2021 principalmente debido a efectivas medidas de contención, una rápida respuesta de inversión pública y el apoyo de liquidez del banco central. Por su parte, Japón registraría un retroceso de 5,1% del nivel de actividad, también afectado por la pandemia de COVID-19 e India sufriría una caída del producto en el orden del 8% siendo de los países más afectados por la nueva variante DELTA de COVID-19.

Durante 2020 el comportamiento de las monedas de los socios comerciales de Argentina fue heterogéneo: la mitad de ellos sufrieron una depreciación nominal de su moneda, destacándose la del real brasileño que se depreció un 20%. En el otro extremo, el euro se apreció un 9% mientras que el yuan hizo lo propio en un 7%. Como resultado, en términos reales el peso se apreció un 2,6% en el promedio del año y se depreció un 0,2% interanual de acuerdo con el Índice de Tipo de Cambio Real Multilateral del BCRA (Banco Central de la República Argentina).

Los commodities tuvieron una dinámica muy marcada por la crisis sanitaria en 2020. A abril de 2020 los mismos acumulaban una caída de 24,7% respecto a diciembre de 2019 producto de la incertidumbre a nivel mundial que generó el avance del virus. Luego, con la gradual reapertura de las economías y del comercio mundial, los precios de los commodities se recuperaron, ubicándose a diciembre un 28,2% por encima del mínimo de abril. Como resultado, los precios acumularon una caída de 3,5% interanual con respecto al cierre de 2019 y de 12,4% considerando el promedio de cada año.

En contraposición, los precios de los commodities que Argentina exporta, medidos por el índice de precios de materias primas elaborado por el BCRA, crecieron un 17,7% interanual mientras que sólo aumentaron un 0,4% en el comparativo promedio anual.

Contexto Económico Nacional

La Sociedad transita por un contexto complejo debido a las condiciones macroeconómicas argentinas, cuyas variables principales han tenido recientemente una fuerte volatilidad, medidas de fuertes restricciones a la circulación y de cuarenta adoptadas por el Gobierno Nacional, han profundizado las condiciones sociales y políticas locales, sumado a un complejo escenario internacional. En marzo de 2020 la irrupción de la pandemia originada por el Coronavirus ("COVID-19") generó consecuencias significativas a nivel global. En respuesta, los países han adoptado medidas extraordinarias para contener la propagación del virus, incluidas la imposición de restricciones a los viajes y el cierre de fronteras, el cierre de actividades y negocios considerados no esenciales, la instrucción a los residentes a practicar distanciamiento social y la implementación de cuarentenas, entre otras.

Estas medidas gubernamentales extraordinarias están afectando la actividad económica mundial, arrojando como resultado una volatilidad significativa en los mercados financieros mundiales. El 3 de marzo de 2020 se registró el primer caso de COVID-19 en la República Argentina. En virtud de esto, el Gobierno Nacional implementó medidas de aislamiento social preventivo y obligatorio a nivel nacional, que comenzaron el 19 de marzo de 2020 y se extendieron sucesivamente, afectando la economía local.

Entre las distintas medidas adoptadas se destacan: 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 y el cierre de negocios no considerados esenciales. Estas medidas afectaron a gran parte de las compañías argentinas, que experimentaron una caída de sus ingresos y un deterioro en la cadena de pagos. En este marco, el Gobierno Nacional implementó distintas acciones destinadas a paliar la crisis financiera de las compañías afectadas por el COVID-19.

Así y todo, y a pesar de las acciones tomadas desde marzo de 2020 hasta la fecha de la presente memoria, se espera una fuerte contracción de la economía argentina de alrededor del 10,7% del Producto Bruto Interno ("PBI").

Contexto de negociación de la Deuda Pública

En el plano financiero, luego de diversas negociaciones entre el Gobierno Nacional y los tenedores de bonos privados, el 31 de agosto de 2020 el gobierno anunció que el 93,55% del monto total del capital pendiente de los bonos soberanos denominados en dólares emitidos bajo legislación extranjera, aceptaron el canje de la deuda.

Este resultado, a través de las cláusulas de acción colectiva, permitió al Gobierno Nacional alcanzar los consentimientos requeridos para canjear y/o modificar el 99,01% del monto total del capital pendiente de todas las series de los bonos elegibles. Adicionalmente, con fecha 18 de septiembre, el Ministerio de Economía de la Nación ("MINEN") anunció la adhesión al canje del 99,41% del monto total del capital pendiente de todos los títulos denominados en moneda extranjera emitidos bajo legislación de la República Argentina.

En simultaneo, el gobierno comenzó una negociación con el Fondo Monetario Internacional ("FMI") para reestructurar su endeudamiento. En el caso de que la República Argentina logre un resultado favorable y acuerde con el FMI, esto podría impactar favorablemente en la economía argentina, en el mediano y largo plazo. Por el contrario, la falta de un acuerdo podría derivar en un default de la deuda soberana y, en consecuencia, podrían generarse limitaciones a la capacidad de las empresas para acceder a nuevo financiamiento.

Política Cambiaria y Monetaria

Medidas tomadas por el BCRA sobre el Mercado Único Libre de Cambios

En el plano cambiario, durante 2020 se intensificaron las restricciones para acceder al mercado único y libre de cambios ("MULC"), llevando a que la brecha entre el tipo de cambio oficial y su cotización en los mercados financieros alternativos se incrementó del 30% vigente a principios del ejercicio al 70% al cierre del mismo.

Como hecho relevante debemos mencionar que el 15 de septiembre de 2020, el Banco Central de la República Argentina emitió la Comunicación "A" 7106, mediante la cual profundiza los controles de cambios vigentes a fin de acceder al Mercado Único y Libre de Cambios para la formación de activos externos y/o para cancelar deudas por servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior. Con vigencia a partir del 16 de septiembre de 2020 se establece lo siguiente - Reestructuración del capital por deudas financieras del sector privado en moneda externa:

Quiénes registren vencimientos de capital programados entre el 15 octubre del 2020 y el 31 de marzo del 2021 por los siguientes conceptos:

- a. Endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero con un acreedor que no sea una contraparte vinculada del deudor,

b. Endeudamientos financieros con el exterior por operaciones propias de las entidades,
 c. Emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades.

- Deberán renegociar la deuda con sus acreedores y presentar ante el BCRA un plan de refinanciación considerando que:

a) el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía,

b) el resto del capital deber ser, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años.

- Para los vencimientos a registrarse hasta el 31 de diciembre del 2020, el plan de refinanciación debía ser presentado ante el BCRA antes del 30 de septiembre del 2020. Para los vencimientos a registrarse entre el 1 de enero del 2021 y el 31 de marzo 2021, deberá presentarse como mínimo 30 días corridos antes del vencimiento del capital a refinanciarse.

La Dirección de la Sociedad continuará activamente monitoreando las situaciones mencionadas, para definir posibles acciones a adoptar e identificar eventuales impactos que correspondiera revelar en la información sobre su situación patrimonial, así como la situación financiera y de liquidez de la Sociedad.

Con respecto a cuestiones tarifarias, vale mencionar que, como parte de las medidas adoptadas para paliar la crisis financiera, el congelamiento tarifario que había sido inicialmente dispuesto por 180 días mediante la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva en el Marco de la Emergencia Pública N° 27.541 ("Ley de Solidaridad") fue sucesivamente prorrogado por el Poder Ejecutivo Nacional ("PEN") mediante los Decretos N° 543 y 1.020 hasta el 17 de marzo de 2021.

En el plano político, los niveles de aceptación del Gobierno son sustancialmente menores a los previos a la pandemia. Como consecuencia del desgaste social, económico y político ocurrido en este período, el índice de Confianza del Gobierno medido por la UTDT cayó de 42 a 30 puntos, alcanzando así este indicador niveles mucho más bajos que los de fines de 2017 (50/55 puntos), según informes de consultoras privadas.

En el plano económico, la pérdida en términos de producción, empleo y destrucción de empresas fue muy significativa. Entre fines de 2019 y fines de 2020, el PBI real cayó 4,7%, luego de haber estado 19% abajo en el segundo trimestre del año. En el mismo período, el empleo se derrumbó 5,9% y la pérdida de empresas fue del 4,4%, según la AFIP. Estas pérdidas se suman a las habidas por el impacto de la crisis financiera de 2018-2019.

En el plano financiero, el nivel de fragilidad del Gobierno y el BCRA es sustancialmente más elevado. El margen para hacer política fiscal expansiva es menor. El Gobierno parte de un déficit primario muy alto, del 6,5% del PBI y ya no del 0,4% del PBI de 2019. A su vez, el espacio para hacer política monetaria expansiva emitiendo pesos como en 2020 también es menor.

Durante 2020, el BCRA emitió para financiar al fisco por \$1,84 billones, dinero que fue en parte absorbido por el Central colocando Leliqs y Pases y por el público, ya que deseaba mantener más efectivo por motivos precautorios, y con el objeto de rápido consumo por la inflación resultante.

Dentro de los inconvenientes para el 2021 es cuánto más pueden crecer el stock de Leliqs, el de Pases del BCRA y el dinero en efectivo en poder del público sin generar un aumento desmedido de precios. Durante la pandemia, el stock de Leliqs y Pases del BCRA creció 20% (\$1.000 millones) y el dinero en efectivo en poder del público 5% (\$80 mil millones), en términos reales. Es claro que el margen para hacer política cambiaria también se ha reducido de manera importante. En 2020, el BCRA vendió U\$S 4.169 millones para evitar una devaluación del peso desordenada y le giró al fisco dólares por U\$S 1.914 millones para el pago de deuda pública (principalmente, organismos internacionales).

A pesar de que 2021 se inicia con precios de commodities favorables (U\$S 8.000 millones más de exportaciones), el aumento de las reservas del BCRA por la emisión de DEGs (Derechos especiales de giro) del FMI (U\$S 4350 millones) y un tipo de cambio real mínimamente competitivo (en términos de promedio histórico), la situación epidemiológica local recomienda mucha cautela.

El Gobierno fue imponiendo nuevas restricciones, inicialmente apuntando a limitar encuentros sociales para minimizar el impacto en la actividad económica. Aun así, y extrapolando la lógica de la política económica de 2020, el escenario base es de estancamiento de la recuperación económica, acompañado de desequilibrios fiscales, monetarios y cambiarios mayores a los inicialmente previstos, los cuales deberán financiarse. Esto conlleva una dinámica de mayor intervención estatal por delante y asumir mayores riesgos macroeconómicos y financieros hacia delante.

Desde que el BCRA ajustó su política monetaria y cambiaria, la entidad pasó a comprar dólares a un ritmo diario de U\$S 63 millones, lo que implicaría un incremento importante con relación a los U\$S 25 millones diarios que compró entre mediados de diciembre 2020 a de enero 2021 y los U\$S 52 millones diarios de pérdida de reservas registrada en octubre 2020.

Esta "normalización" entre la tasa de interés y el ritmo de devaluación, sin embargo, no ha resuelto el problema de subfacturación de exportaciones y sobrefacturación de importaciones que genera la brecha cambiaria, la cual hace que los dólares ingresados por el superávit comercial resulten inferiores al monto de mercadería efectivamente comercializada con el exterior. Aunque sí contribuyó a reducir la diferencia entre el superávit de mercaderías despachadas y el superávit de pagos de mercaderías, que en 2020 resultó de u\$s4.038 millones, y que alcanzó picos mensuales de u\$s1.081 millones en los momentos de mayor tensión cambiaria.

Aunque resulta difícil estimar cuánto tiempo más puede prolongarse esta dinámica cambiaria, es probable que en el corto plazo se mantenga. En particular, mientras no se incremente la expectativa de devaluación y/o el superávit comercial no disminuya significativamente. Además, el Gobierno todavía tiene espacio para arbitrar con la relación tasas/dólar de forma tal de estimular una mayor liquidación de divisas, en particular mientras los precios de los *commodities* continúen siendo favorables.

Entre el peor momento de la crisis financiera, el 22 de octubre pasado, y el reciente 31 de marzo, las brechas y los tipos de cambios financieros disminuyeron, generando un entorno de mayor tranquilidad que permitió que se recompusieran las decisiones de consumo, inversión y producción de las familias y empresas y, con ello, se prolongara la dinámica de recuperación económica.

En ese período, el dólar de MEP (AL30) cayó de 163,09 a 147,16 \$/u\$s, o sea, un 11,9%, mientras que la brecha cambiaria respecto dólar oficial disminuyó del 109% al 56%, alcanzando finalmente el nivel objetivo que se propuso el Ministerio de Economía.

Lo expuesto en el párrafo anterior fue producto de que el BCRA haya decidido

- Intervenir en el mercado de cambios financiero para contener la presión sobre los dólares financieros (dólar MEP y contado con liquidación-CCL). Esto lo hizo vendiendo títulos públicos contra pesos (absorbiendo pesos) y recomprando parte de esos títulos con dólares propios (disminuyendo sus reservas en dólares). O sea, vendiendo dólares contra pesos en el mercado financiero para disminuir el valor de los dólares financieros, MEP y CCL.
- Modificar recientemente su política de intervención en el mercado de cambios oficial, para volver a comprar dólares en dicho mercado. Desde principios de febrero, la autoridad monetaria redujo la tasa de devaluación del peso, ubicándola por debajo de la tasa de interés de plazo fijo. El ritmo de deslizamiento cambiario pasó del 55% al 32% entre principios de diciembre-enero y febrero-marzo, y en los últimos días disminuyó al 20%, mientras que la tasa de interés en pesos se mantuvo en 40% (todas tasas efectivas anuales).
- Así, el mayor rendimiento relativo en activos en pesos desalentó (parcialmente) la decisión de: (i) los exportadores en cuanto a demorar el ingreso de divisas; y (ii) los importadores en cuanto a adelantar pagos. Todo esto provocó un exceso de oferta de dólares que le permitió al BCRA recomprar reservas en el mercado de cambios oficial, que luego fueron utilizadas para calmar el apetito por los dólares financieros y pagar la deuda pública con los organismos internacionales de crédito.

Todo lo expuesto con anterioridad, acompañado con la decisión del Gobierno que decidió moderar la presión de la política fiscal sobre la política monetaria, al reducir la demanda de financiamiento monetario del BCRA (la emisión de pesos para cubrir el agujero fiscal). O sea, para emitir menos pesos el Gobierno disminuyó el déficit fiscal primario y aumentó el volumen de colocación de deuda en el mercado local.

Por otro lado, durante 2020 el Gobierno logró un financiamiento neto en el mercado local por aproximadamente \$424.000 millones. Cabe aclarar que gran parte del financiamiento se ha logrado en octubre, cuando el Tesoro emitió dos títulos atados a la evolución del tipo de cambio (dólar linked) a través de los cuales logró un financiamiento neto por \$250.000 millones.

Durante 2020 el BCRA anunció diferentes cambios en el programa monetario que tuvieron como objetivo implementar una política monetaria más laxa, en especial a partir de marzo con el surgimiento de la pandemia y su impacto sobre la economía. Dado que el acceso al mercado de deuda se encontraba limitado, la entidad monetaria se vio obligada a asistir financieramente al Tesoro a lo largo de todo el año como se describió anteriormente.

En un plazo mayor, sin embargo, el horizonte luce más incierto. La demanda de dólares para importaciones continuará aumentando conforme se sostenga la recuperación económica (muy probable en el corto plazo) y la demanda de dólares para aforesamiento es probable que también aumente en la medida en que se vaya aproximando el escenario electoral.

De modo que, en la medida en que se mantenga la política cambiaria y monetaria actual, continúe habiendo cierta moderación en la política fiscal y financiera del Gobierno (bajo o nulo financiamiento monetario al fisco) y no surja algún imponderable, cabría esperar una mayor oferta de dólares, lo cual podría contribuir a una mayor calma cambiaria en el corto plazo.

Mercado de trabajo

En 2020, los salarios totales mostraron un crecimiento interanual del 33%. Los salarios en el sector privado registrado aumentaron un 34,3% y en el sector privado no registrado el aumento fue de 39%. Por su parte, en el sector público el incremento fue bastante menor, un 26,8%.

El nivel de empleo durante 2020 se vio afectado por la crisis sanitaria, registrándose una caída en los puestos de trabajo a pesar de distintas medidas adoptadas por el Gobierno que buscaron mantener el nivel de ocupación, dentro de las cuales se destaca la prohibición de despidos sin justa causa y la doble indemnización en el caso de despidos que no estuvieran prohibidos. En este contexto, con datos hasta noviembre, se registró una caída de 219.000 puestos de trabajo registrados, la cual se explica esencialmente por una baja de 212.000 en la cantidad de asalariados registrados.

En el otro extremo, la cantidad de trabajadores bajo modalidad monotributista creció 25.000, evidenciando a su vez un deterioro en la calidad del empleo. Por otra parte, las tasas de desempleo del primero, segundo y tercer trimestre de 2020 fueron de 10,4%, 13,1% y 11,7% respectivamente promediando en los tres primeros trimestres de este año un 11,7%. Al comparar el promedio de las tasas de desempleo con las registradas en los tres primeros trimestres de 2019 se observa un aumento en 161 puntos básicos (del 10,1% del año anterior al 11,7% del 2020). Asimismo, la tasa de actividad pasó del 47,2% en el tercer trimestre del 2019 al 42,3% del tercer trimestre del 2020.

Cuentas fiscales

El Sector Público Nacional registró en el año 2020 un déficit primario sin ingresos extraordinarios de \$1.749.957,3 millones (6,4% del PBI aproximadamente) mientras que el déficit financiero se situó en \$2.292.830,5 millones (8,3% del PBI). Estos resultados se explicaron por ingresos totales creciendo un 23% interanual (9,6 puntos porcentuales por debajo de la inflación) a raíz del bajo dinamismo de la actividad y gastos avanzando un 63,5% (20 puntos porcentuales por encima de la inflación). Gran parte de las erogaciones respondieron a asistencias en el contexto de la emergencia sanitaria para moderar el efecto del ASPO. En efecto, el Ministerio de Economía estimó que el gasto en concepto de las medidas extraordinarias por la pandemia fue de 3,5% del PBI, mientras que el impacto sobre los ingresos empeoró el resultado fiscal en 0,7% del producto. En concreto, las

prestaciones sociales crecieron un 68% respecto a 2019, de los cuales un 11% aproximadamente fueron en concepto del Ingreso Familiar de Emergencia ("IFE") y de la Asistencia al Trabajo y la Producción (ATP). Por otro lado, durante 2020 se mantuvo el congelamiento transitorio de las tarifas de servicios públicos, provocando que el gasto en ese concepto se acelere. En efecto, las erogaciones correspondientes a subsidios económicos crecieron un 105,9%, siendo las destinadas a energía las de mayor suba (129,9%).

En 2020 se pagaron \$542.873 millones en concepto de intereses, reflejando una caída de 25% en relación con 2019 y representando un 11,2% de los ingresos totales del Sector Público Nacional (en 2019 habían representado un 18,4% de los mismos). Cabe destacar que gran parte de la caída en el pago de intereses respondió al cese de pagos de los servicios de deuda externa a partir de mayo y la posterior reestructuración de la deuda que permitió no efectuar más erogaciones en este concepto durante 2020. Al igual que en 2019, uno de los aspectos críticos fue el acceso al financiamiento por parte del Tesoro Nacional. Como se ha mencionado anteriormente, buena parte del déficit primario debió financiarse vía emisión monetaria.

De hecho, la asistencia financiera del BCRA en 2020 fue de \$2,014 Billones, representando un 88% del déficit financiero del año.

II) ASPECTOS INSTITUCIONALES

Durante el ejercicio, la Sociedad ha sostenido el modelo de negocios de largo plazo centrados en la ejecución de obras de mantenimiento y proyectos de infraestructura para la prestación de servicios esenciales, y ha orientado sus esfuerzos en sumar nuevas unidades de negocios en este nicho de mercado que ha evidenciado gran resiliencia, incluso en plena pandemia de COVID-19.

Con este objetivo, durante el transcurso del ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2021, se ha continuado con la preparación de la estructura societaria y del gobierno corporativo con el objetivo puesto en una futura emisión de oferta de deuda pública en el mercado de capitales argentino que permita a la sociedad catalizar las oportunidades en los segmentos en los que opera y materializar la transformación a crédito senior en un mediano plazo. Por tal razón, reviste carácter institucional el proceso de evaluación y calificación de rating con las distintas evaluadoras con el foco en iniciar la mencionada colocación primaria bajo el instrumento de VCP / ON dentro del régimen general que establece la CNV. A la fecha de elaboración de la presente Memoria, el proyecto se encuentra a la espera de condiciones macroeconómicas más propicias para una emisión primaria de deuda.

Una vez alcanzada cierta estabilidad cambiaria y macroeconómica del país, se intentará expandir y diversificar el portafolio de negocios, en particular el segmento de servicios y construcción de infraestructuras en desarrollos urbanos, y resultará de carácter institucional la adecuada preparación de la estructura societaria y de gobierno corporativo procurando emitir deuda de oferta pública.

En simultáneo, la sociedad ratifica su compromiso en el desarrollo de la responsabilidad social empresarial (RSE) en un marco de contribución activa y voluntaria al mejoramiento social, económico y ambiental, fortaleciendo su apoyo a instituciones, fundaciones, programas y ONG cuyos objetivos están orientados a reducir la deserción escolar, mejorar indicadores de continuidad en niveles educativos secundarios, terciarios y universitarios, y en definitiva una mejora en la inserción laboral y social.

Cabe destacar que en el ejercicio 2020 y en cumplimiento con la Resolución N° 539/2018 emitida por la Junta de Gobierno de la Federación Argentina de Consejos Profesionales en Ciencias Económicas (FACPCE), la Sociedad ha procedido a ajustar y reflejar los cambios en el poder adquisitivo de la moneda, considerando la entrada en vigencia de la RT N° 39, que modificó las normas sobre la unidad de medida de la RT N° 17, y que obliga a la reexpresión de los estados contables a moneda homogénea de cierre, y que viene indicada por la existencia o no de un contexto de inflación tal que lleve a calificar la economía de altamente inflacionaria. A los fines de identificar la existencia de un entorno económico inflacionario, la Interpretación N° 8 brinda una pauta cuantitativa que es condición necesaria para proceder a reexpresar las cifras de los estados contables; dicha pauta consiste en que la tasa acumulada de inflación en tres años, considerando el Índice de Precios Internos al por Mayor elaborado por el Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC), alcance o sobrepase el 100%, entre otros factores. Durante el ejercicio 2020,

diversos factores macroeconómicos produjeron una aceleración significativa de la inflación, resultando en índices que excedieron el 100% acumulado en tres años.

III) ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD

Durante el ejercicio cerrado al 31 de marzo 2021, a pesar de la caída y deterioro de todas las variables de la economía argentina, se han mejorado los niveles de actividad, los resultados y el margen operativo de Rowing SA respecto del ejercicio cerrado al 31 de marzo 2020, e incluso con mejor desempeño operativo, en los gastos de comercialización y administración.

La mejora significativa en el volumen y el nivel de actividad de la compañía se debe en gran medida a la estrategia comercial desarrollada, que hace foco en servicios esenciales, de ejecución recurrente en el mantenimiento de las redes de distribución eléctrica de baja, media y alta tensión, obras industriales, mantenimiento de redes de distribución de agua y desagües, mantenimiento de redes de telecomunicaciones y gas, servicios de mantenimiento de sistemas semafóricos, entre otros, y que han sido caracterizados jurídicamente como esenciales, y que han evidenciado gran resiliencia incluso en plena pandemia de COVID-19.

La desaceleración de la actividad económica desatada por la pandemia, las restricciones a la movilidad y la cuarentena adoptada por el gobierno argentino, ha puesto a prueba el modelo de negocios de la empresa que, a pesar de la grave crisis desatada, nos ha permitido responder con solvencia los compromisos con nuestros clientes, empleados, proveedores, mercado financiero y la comunidad en general.

El modelo de negocios trazado en contratos de servicios esenciales y de ejecución recurrente, que apuntan al giro operativo de nuestros clientes (OPEX), mitigan en parte la característica cíclica y pendular de la actividad de la construcción que en épocas de recesión disminuye su actividad y ejecución poniendo en riesgo su flujo de fondos, y se ven aún más expuestas si se trata de comitentes del sector público. Por el contrario, Rowing SA procura equilibrar y mantener su flujo de fondos constantes y su cartera de contratos equilibrados con obras y servicios, y un adecuado balance entre comitentes de distintos sectores. El nicho de mercado que se ha decidido desarrollar y explotar, brinda recurrencia en actividad operativa, logrando maximizar la contribución marginal sumando nuevas unidades de negocios que hacen soporte en la misma estructura fija y central de servicios de apoyo. A su vez, la mayor certidumbre en contratos que por lo general son renovados en mediano y largo plazo, redundan en flujos de fondos constantes y proyectados a largo plazo.

Durante el año 2021, se espera que se recupere el crédito y una mejora en las condiciones de financiación desde el sector bancario procurando promover nuevas obras y proyectos privados. En este mismo sentido, se espera la continuidad del apoyo financiero desde inversores institucionales, fondos de inversión y el mercado bursátil en general que abren una fuente adicional de financiamiento que permitirá sostener el crecimiento y desarrollo comercial de nuevos clientes en los segmentos en los que opera la empresa.

En esta misma línea, esperamos un fuerte impulso en inversión de obra pública dado el déficit de infraestructura en servicios esenciales donde opera la empresa, que funcionará como nuevos catalizadores de nuestra actividad que permitirán captar el CAPEX del mercado en una infraestructura muy atrasada en inversiones.

A continuación, detallamos los principales contratos en ejecución en cada área de negocios:

Área Distribución de Gas:

❖ NATURGY S.A.:

Durante el período de enero 2021 se ha iniciado la prestación del servicio de "Mantenimiento de Red MP y BP, Atención de Urgencias y Retención de Obra Civil MEC" otorgado mediante Licitación N° TEC 16/004, en favor de la firma Raselo S.A. y que han sido cedidos de plena conformidad por parte del cliente en favor de ROWING S.A.

Servicios y soporte a redes de Telecomunicaciones:

❖ TELEFONICA DE ARGENTINA SA:

Durante el período de enero 2021 se ha iniciado la prestación y ejecución del contrato de "bucle JX 456081 / contrato N° 3300126553 otorgado bajo licitación N° RAD 16/092", en favor de la firma Ezentis SA y que han sido cedidos de plena conformidad por parte del cliente en favor de Rowing S.A.

Dicho contrato de "bucle" consiste en la instalación y mantenimiento en forma integrada de equipos, de infraestructura y redes de telecomunicaciones de TELEFONICA DE ARGENTINA SA. El servicio incluye las siguientes especialidades: diseño de red, permisos y trámites administrativos, obra civil, líneas y cables, atención al cliente que involucre a la red de dispersión y red del cliente en los servicios de telefonía básica, telefonía pública, banda ancha, TV (DTH, IPTV), así como cualquier otro servicio (TUPs, datos, FTTX, Centralitas, PABX, etc).

Las nuevas unidades de negocios representan ampliar la diversificación de clientes y segmentos de servicios esenciales en los que opera la empresa, y reafirma el sostenido crecimiento en actividad, ventas y flujo de fondos resultante. El posicionamiento estratégico en los segmentos de mantenimiento y obras de redes de gas y telecomunicaciones marcan un objetivo a sostener en el mediano y largo plazo.

Área Mantenimiento en redes de Distribución Eléctrica:

❖ EDESUR S.A.:

Se ha logrado consolidar a Rowing SA como contratista estratégico de Edesur y Enel. En este mismo orden de logros, es para destacar que el Holding Enel nos ha calificado como contratista global e invitado a regionalizar nuestros servicios y prestaciones en el Mercosur.

Entre los principales contratos en ejecución podemos mencionar el "multiservicio de obras y servicios de la red de baja y media tensión" y el contrato de servicio de transporte y equipamiento pesado.

❖ EDENOR S.A.:

Se mantiene constante el volumen de trabajo en los contratos y servicios recurrentes para redes de distribución eléctrica de la red de baja y media, así como también los contratos de servicios y mantenimiento generales, como "Poda en redes de media y baja tensión", "Poda en líneas aéreas de Alta tensión", la extensión del contrato de "alquiler de grúas" y la "adecuación de postes" en la vía pública. Se han acelerado el crecimiento en contratos que incluye tareas de medición, recupero de energía, gestión de morosidad, indagación, asesoramiento, verificación, presentación de notas al ENRE, y otras gestiones técnico-comerciales de atención al cliente.

El cliente ha sostenido e incrementado las contrataciones de servicios y prestaciones consolidando a Rowing SA como principal contratista estratégico, y nos enorgullece mencionar que hemos contribuido en mejorar los índices de pérdida de energía que mide el cliente, clave en la administración de la concesión de distribución eléctrica.

Área Servicios Industriales:

❖ **EXOLGAN S.A.:** Se continúa con la prestación del servicio de higiene integral de la terminal y edificios administrativos de esta empresa dedicada a la explotación de una terminal portuaria.

❖ **EXOLOGISTICA S.A.:** Se continuó la prestación de los servicios de higiene y gestión de los residuos en los distintos sectores de su área de operación en el Parque Logístico Sur.

❖ **URBANO EXPRESS ARGENTINA S.A.:** Se continuaron prestando los servicios de higiene en la sede central y sus sucursales.

Área Servicios a Municipios, de infraestructura y urbanísticos:

❖ **GOBIERNO DE LA CIUDAD DE BUENOS AIRES:** El GCBA licitó el contrato de "Mantenimiento, Obras y Actualización Tecnológica del Sistema de Señalización Luminosa" en la Ciudad de Buenos Aires en el cual fuimos oferentes en consorcio con

KAPSCH TRAFFICCOM TRANSPORTATION ARGENTINA SA con participaciones iguales.

Dicha unidad de negocios ha logrado continuidad y sostenerse a largo plazo, en gran medida por la calidad de servicios y el valor agregado en adaptarnos a las necesidades operativas y financieras de nuestros clientes. La calidad y continuidad de nuestras prestaciones han significado que participemos con éxito en el nuevo proceso de Licitación de Mantenimiento, obras y semaforización del Gobierno de la Ciudad de Buenos Aires, siendo adjudicados en esta importante licitación por \$ 797.250.880,87 en valores nominales no actualizados según Resolución Nro.30/2018 del GCBA, Ministerio de Desarrollo Urbano y Transporte, de fecha 24 de septiembre de 2018.

❖ **MUNICIPALIDAD DE LA CIUDAD DE JUNIN (PROVINCIA DE BUENOS AIRES):**

La obra se encuentra finalizada. El contrato cuyo objeto ha sido la construcción de una nueva terminal de ómnibus, estipula la dación en pago del inmueble / predio de la antigua terminal de ómnibus emplazada en el ejido urbano y céntrico de Junín. La Compañía analiza varios proyectos inmobiliarios y de Real Estate a desarrollar en la fracción de terreno a recibir como dación en pago y que serán aportados a un fideicomiso inmobiliario a tal fin. La última tasación del terreno ha sido estimada en USD 4.300.000,00 y se ha cedido un 15% de los derechos de dicho inmueble en función al futuro desarrollo inmobiliario.

En la Actualidad, la sociedad evalúa el desarrollo de los posibles proyectos inmobiliarios en la fracción de terreno en el centro del ejido urbano de Junín. Nuestra presencia nos ha puesto en conocimiento de la necesidad de puesta en funcionamiento de la nueva terminal de ómnibus y de la licitación pública a llevarse a cabo por nuevas adecuaciones que importarán un posible nuevo proyecto de obra.

❖ **CONSULTATIO S.A., ALLARIA LEDESMA FIDUCIARIA SA (actuando como fiduciario del "Fideicomiso Financiero Privado Inmobiliario de Administración Catalinas I" y del "Fideicomiso BAP") y Santa María S.A.I.F.:**

Provisión de servicios, mano de obra, montaje, empalmes, materiales y las pruebas y ensayos necesarios para el corrimiento de ternas de Alta tensión en 132 kv en las parcelas 1c, 2, 3, 5, 6, 7 y 8, Manzanas 38 de ubicadas en la Av. Eduardo Madero, entre Boulevard Cecilia Grierson y la Calle San Martín de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Área Mantenimiento en redes de suministro de agua, desagües y redes cloacales:

❖ **AYSA:** Hemos obtenido la adjudicación por oferta económica en una licitación con AYSA por ARS 800 Millones cuyo objeto es el mantenimiento de la red de agua y desagües en los partidos de Hurlingham, Ituzaingó, San Miguel, Almirante Brown y Presidente Perón. Estos contratos se ejecutarán en UTE con participación de Rowing del 50% siendo su socio la firma Cetaco SA. Plazo de ejecución: 24 meses.

El ingreso como cliente de AYSA representa la consolidación de la diversificación de nuestros servicios, y la oportunidad de contribuir en el desarrollo de la infraestructura de la red de aguas y desagües que se encuentra muy atrasada en materia de inversión en infraestructura. A la fecha de redacción de la presente Memoria, la empresa está participando en distintas licitaciones públicas del cliente.

IV) SITUACION ECONOMICO – FINANCIERA

Para el análisis de la situación económica-financiera de la sociedad, utilizaremos los Estados Contables al 31 de marzo de 2021, que, en resumen, expresado en pesos, muestra los siguientes datos patrimoniales, de resultados y del flujo de fondos comparativamente con los del ejercicio anterior, así como los indicadores económico-financieros.

a. Estructura patrimonial comparativa con el ejercicio anterior:

CONCEPTOS	31/03/2021	31/03/2020
Activo corriente	1.459.726.511,54	1.732.620.266,29
Pasivo Corriente	828.610.101,65	931.183.604,86
Capital de Trabajo	631.116.409,89	801.436.661,43
Activo Total	1.927.958.134,45	2.318.146.571,32
Pasivo Total	1.166.894.794,76	1.710.472.090,62
Patrimonio neto	761.063.339,69	607.674.480,70

b. Estructura de resultados del ejercicio:

CONCEPTOS	31/03/2021	31/03/2020
Resultado operativo ordinario	671.098.372,23	811.345.118,35
Resultados financieros y por tenencia	(226.852.274,02)	(426.868.335,73)
Otros ingresos y egresos	1.030.627,76	2.220.708,04
Resultado neto ordinario	163.154.160,93	143.981.175,95
Resultados extraordinarios	0,00	0,00
Impuesto a las ganancias	(31.589.832,58)	(15.526.142,64)
Resultado neto (+ ganancia / - pérdida)	131.584.328,35	128.455.033,30

c. Estructura de la generación o aplicación de fondos del ejercicio:

CONCEPTOS	31/03/2021	31/03/2020
Fondos generados por (aplicados a) las actividades operativas	346.289.181,02	(35.783.514,87)
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de inversión	(77.935.335,03)	(182.984.603,94)
Fondos generados por (aplicados a) las actividades de financiación	(268.690.142,73)	226.454.009,77
Total de fondos generados (aplicados) durante el ejercicio	(336.296,74)	7.685.890,96

IV) SITUACION ECONÓMICO – FINANCIERA (Continuación)

d. Indicadores económico-financieros:

INDICES	31/03/2021	31/03/2020
• Liquidez (1)	1,66	1,86
• Solvencia (2)	0,65	0,36
• Inmovilización del capital (3)	0,24	0,25
• Rentabilidad (4)	0,17	0,21

(1) Liquidez = Activo Corriente / Pasivo Corriente
 (2) Solvencia = Patrimonio Neto / Pasivo Total

- (3) Inmovilización del Capital = Activo No Corriente / Activo Total
 (4) Rentabilidad = Resultado del Ejercicio / Patrimonio Neto

V) VARIACIONES EN EL ESTADO PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS

Analizando los datos que surgen de los estados contables, se puede observar que el patrimonio ha crecido en \$ 153,4 millones de pesos en el ejercicio finalizado en marzo del 2021 en moneda homogénea; pasando de \$ 607,6 millones al 31 de Marzo de 2021, a \$ 761 millones en el ejercicio actual, logrando así un crecimiento patrimonial acumulado de 25,24 % en moneda constante.

En relación a la evolución del patrimonio neto de la sociedad, y en línea con la valuación que había encomendado el Directorio de la sociedad a fines de diciembre 2019, a una consultora económica financiera independiente, se ha podido arribar a una valuación del paquete accionario de la compañía estimado en USD 38,5 millones aplicando la base metodológica seleccionada por dicha consultora que consiste en valorar la empresa por "free cash flows to the equity", tomando como punto de partida las proyecciones de ingresos y costos a tres años y aplicando una tasa de descuento que refleja el riesgo de la industria, el nivel de endeudamiento a futuro de Rowing SA y el riesgo que implica operar en la Argentina.

La referida estimación del equity (paquete accionario) ha sido contrastada con el modelo de valuación por múltiplo (Enterprise Value) / EBITDA, que consiste en aplicar el múltiplo promedio de 797 compañías del sector construcción / ingeniería de mercados emergentes por el EBITDA proyectado para el primer año y descontando el endeudamiento presente y futuro de Rowing SA. De esta última estimación surge un valor del paquete accionario de USD 37,4 Millones que convalida una estimación cercana a la realidad económica y patrimonial de la compañía.

Una correcta y precisa medición contable del valor llave autogenerada (goodwill / plusvalía), es necesaria para exponer la correcta cuantía del patrimonio neto, pero, no obstante, y por criterios contables de prudencia, el Directorio ha decidido no registrar en libros el valor llave / Plusvalía procurando lograr la mejor estimación posible en un clima de negocios y variables macroeconómicas más estables de la Argentina.

Relacionado con el valor del paquete accionario, es necesario mencionar y destacar que la referida valuación ha sido convalidada y aprobada en el acuerdo de cesión de acciones en favor de EZENTIS ARGENTINA SA y RASELO SA, por el cual dichas empresas reciben acciones de ROWING SA por el 2,8% y el 1,2% respectivamente como pago por la cesión del contrato de "BUCLE" cuyo comitente es TELEFONICA DE ARGENTINA SA y por la cesión del contrato "Mantenimiento de Red MP y BP, Atención de Urgencias y Retención de Obra Civil MEC" cuyo comitente es Naturgy S.A.

Recordemos que, tal como se ha mencionado en la "sección III) de esta Memoria, **ACTIVIDAD DE LA SOCIEDAD**", durante el período de enero 2021 ROWING SA ha iniciado la prestación y ejecución, entre otros servicios, de:

- a) "Mantenimiento de Red MP y BP, Atención de Urgencias y Retención de Obra Civil MEC" otorgado mediante Licitación N° TEC 16/004, que ha sido cedidos de plena conformidad por parte de Naturgy en favor de ROWING S.A.
- b) Ejecución del contrato de "bucle JX 456081 / contrato N° 3300126553 otorgado bajo licitación N° RAD 16/092", en favor de la firma Ezentis SA y que han sido cedidos de plena conformidad por parte de TELEFONICA DE ARGENTINA SA en favor de Rowing S.A.

Dicho contrato de "bucle" consiste en la instalación y mantenimiento en forma integrada de equipos, de infraestructura y redes de telecomunicaciones de TELEFONICA DE ARGENTINA SA. El servicio incluye las siguientes especialidades: diseño de red, permisos y trámites administrativos, obra civil, líneas y cables, atención al cliente que involucre a la red de dispersión y red del cliente en los servicios de telefonía básica, telefonía pública, banda ancha, TV (DTH, IPTV), así como cualquier otro servicio (TUPs, datos, FTTX, Centralitas, PABX, etc).

V) VARIACIONES EN EL ESTADO PATRIMONIAL Y DE RESULTADOS

(Continuación)

En cuanto a las ventas, ascendieron a \$ 3.059 millones expresados en moneda constante al cierre del ejercicio al 31 de Marzo de 2021, logrando consolidar un flujo de ingresos constantes, recurrentes y estables a pesar del período de recesión y contracción de la economía Argentina. Este dato reafirma que el modelo de negocios demuestra gran capacidad de resiliencia a hechos contingentes, crisis globales y mantiene un flujo de fondos estable en períodos de recesión e inestabilidad de la Macroeconomía.

Los resultados operativos, en promedio, se han mantenido constantes expresados en moneda homogénea.

Los porcentajes de incremento mencionados superan ampliamente todos los específicos y promedios de la industria de la construcción.

El capital de trabajo de cierre de ejercicio expresado en moneda constante creció respecto al ejercicio anterior, evidenciando una gestión eficiente de la liquidez, de profundidad y flexibilidad financiera de la Compañía tan necesaria en esta etapa de desarrollo de nuevas unidades de negocios y su ratio de cobertura de pasivo resulta holgado para permitirle a la empresa inversiones en CAPEX incluso en monera dura.

VI) CAPITAL SOCIAL

Al 31 de marzo de 2021, el Capital Social de la sociedad asciende a la suma de \$ 119.920.166,00 (pesos Ciento diecinueve millones doscientos cincuenta y nueve mil ciento noventa y tres con 00/100), totalmente suscripto, encontrándose pendiente de inscripción en la Inspección General de Justicia a la fecha de cierre de los estados contables. A la fecha de emisión de esta memoria, el capital suscripto e integrado se encuentra en proceso de registración ante la Inspección general de Justicia.

La composición del paquete accionario al 31 de marzo de 2021 es la siguiente:

Accionistas	%	CUIT	ACCIONES	VN	TOTAL
Daniel Walter Roman	91,71%	20-14313425-4	109.978.899	1	109.978.899
Carla Pla Casali	4,29%	27-16764285-9	5.144.460	1	5.144.460
Ezentis Argentina S.A.	2,80%	30-65030983-5	3.357.765	1	3.357.765
Raselo S.A.	1,20%	30-68146528-2	1.439.042	1	1.439.042
Totales:	100,00%		119.920.166		119.920.166

VII) OPERACIONES NO COMPRENDIDAS EN LA ACTIVIDAD PRINCIPAL

Durante el ejercicio la sociedad no ha realizado contrataciones que se correspondan con operaciones no incluidas en la actividad principal de la misma.

VIII) PROYECTOS ESPECIALES

Código de Gobierno Societario.

Durante el ejercicio cerrado al 31 de Marzo 2021, el Directorio de Rowing SA ha continuado con el objetivo de mediano y largo plazo consistente en desarrollar un código de Gobierno Societario, pero fundamentalmente trabajando en aras de consolidar la estructura y cultura organizacional basados en los pilares de transparencia y flexibilidad que caracteriza a nuestra compañía, con la necesaria amplitud y diversidad del Management.

Siendo conscientes de los servicios y actividades esenciales que brindamos a la comunidad, resulta necesario adoptar y aplicar las mejoras prácticas de mercado, con el objetivo de establecer mejoras en nuestras prácticas corporativas, de negocios, profundizando nuestro compromiso con la sociedad, el buen comportamiento corporativo, nuestro amplio sentido de responsabilidad social empresaria en un equilibrio con nuestra comunidad y medio ambiente donde actuamos.

La integralidad de conceptos, normas, obligaciones, normas y códigos que se deben desarrollar por el referido código de gobierno societario implican un desafío en nuestro camino de

profesionalización de nuestra estructura, procedimientos y políticas corporativas, y representa un avance hacia nuestra salida al mercado de capitales con una emisión primaria de deuda (ON/VCP).

La inversión efectuada por la Compañía en consolidar la estructura corporativa, de sistemas de gestión (como SAP), de certificaciones de nuestros procesos, certificaciones de calidad y seguridad, entre tantas otras inversiones, se traducen en un alto compromiso del Directorio y de los Accionistas en gestionar nuestras operaciones con las mejoras prácticas.

IX) OPERACIONES CON PARTES RELACIONADAS

Durante el ejercicio no se han realizado operaciones con partes relacionadas que puedan tener un efecto significativo sobre la situación financiera, patrimonial y/o resultados de la sociedad.

X) PERSPECTIVAS FUTURAS

Si bien la caída abrupta de la actividad económica desatada por la pandemia, las restricciones a la movilidad y la cuarentena adoptada por el gobierno argentino ha profundizado la caída PBI del país, la situación ha puesto a prueba el modelo de negocios de la empresa que, a pesar de la grave crisis desatada, nos ha permitido responder con solvencia los compromisos con nuestros clientes, empleados, proveedores, mercado financiero y la comunidad en general.

X) PERSPECTIVAS FUTURAS (continuación)

Una vez más, surge la fortaleza del modelo de negocios basado en contratos de servicios esenciales y de ejecución recurrente, que apuntan al giro operativo de nuestros clientes y logran mitigar en parte la característica cíclica y pendular de la actividad de la construcción. Rowing SA procura equilibrar y mantener su flujo de fondos constantes y su cartera de contratos equilibrados con un mix obras y servicios, y un adecuado balance de clientes de distintos sectores. El nicho de mercado que se ha decidido desarrollar y explotar, brinda recurrencia en actividad operativa, logrando maximizar la contribución marginal sumando nuevas unidades de negocios que hacen soporte en la misma estructura fija y central de servicios de apoyo.

A la fecha de redacción de la presente Memoria, no se ha logrado la estabilización del frente cambiario, ni calmado las expectativas de devaluación ni la incertidumbre de las proyecciones económicas, que por el contrario se inclinan con proyecciones a una marcada inestabilidad y alta inflación, a pesar del acuerdo alcanzado con los tenedores de bonos soberanos.

La marcada y profunda incertidumbre económica, aceleró la adopción de medidas financieras defensivas por parte de Rowing SA que ha decidido constituir carteras de activos como cobertura de riesgos de devaluación, del alza de inflación, de incrementos de tasas de interés y riesgos de iliquidez, y a su vez se han gestionado y sumado fuentes de financiación en el mercado bursátil y de capitales. La flexibilidad y nuevas fuentes de financiación lograda por la Compañía constituyen una fortaleza más del valor empresa, y nos motivan en el avance nuestra primer oferta pública y emisión de deuda bajo el régimen general de obligaciones negociables en el mercado de capitales para lograr mayor eficiencia financiera en el desarrollo de nuestro plan de negocios.

Durante el año 2021, se espera mayor flexibilidad de crédito y una mejora en las condiciones de financiación desde el sector bancario procurando potenciar las nuevas obras y proyectos privados. En este mismo sentido, la reputación y crédito ganado por Rowing con inversores institucionales, fondos de inversión y el mercado bursátil en general, abren una fuente adicional de financiamiento que permitirá sostener el crecimiento y desarrollo comercial de nuevos clientes en los segmentos en los que opera la empresa.

En esta misma línea, y considerando la obsolescencia en las redes de infraestructura de servicios esenciales donde opera la empresa, proyectamos un fuerte impulso de la inversión pública y privada, que funcionará como nuevos catalizadores de nuestra actividad que permitirán captar inyección de fondos en CAPEX tanto de nuevos clientes como los actuales en cartera.

La compañía continuará buscando nuevas oportunidades comerciales, dentro de sus especialidades en el ámbito público y privado.

XI) DESTINO DE LOS RESULTADOS

Respecto del resultado del ejercicio, se propone someter su tratamiento en la Asamblea de Accionistas correspondiente.

XII. RECONOCIMIENTO

El Directorio agradece a los clientes, instituciones bancarias, proveedores, socios en consorcios y/o uniones transitorias de empresas y al personal de la empresa por la colaboración prestada durante el ejercicio.

Ciudad Autónoma de Buenos Aires, 2 de Agosto de 2021.

EL DIRECTORIO

B) El Inventario, el Balance General, Estado de Resultados, Estado de Evolución del Patrimonio Neto, Estado de Flujo de Efectivo, Notas, Anexos, el Informe del Síndico y el Informe del Auditor Independiente, correspondientes al ejercicio económico cerrado al 31 de marzo de 2021.

Continúa en uso de la palabra la Señora Presidente, quien propone pasar a considerar el segundo punto del Orden del Día:

"2º) Convocatoria a Asamblea General Ordinaria". La Señora Presidente menciona que es menester, en función de los puntos considerados, redactar la convocatoria y el correspondiente Orden del Día, documentos que propone sean confeccionados de la siguiente forma:

"Rowing S.A.

Convocase a Asamblea General Ordinaria para el día 6 de agosto de 2021 a las 14:00 horas, en la sede social, a fin de considerar el siguiente Orden del Día:

1º) Designación de dos accionistas para firmar el acta.

2º) Consideración de la documentación prevista en el artículo 234, inciso 1º de la Ley General de Sociedades correspondiente al ejercicio cerrado el 31 de marzo de 2021. Razones de la Convocatoria fuera de termino.

3º) Consideración de la gestión y honorarios del Directorio eventualmente en exceso a lo establecido en el Art. 261 de la Ley de Sociedades Comerciales.

4º) Consideración de la actuación y honorarios del Síndico.

5º) Consideración del resultado del ejercicio y destino del mismo.

6º) Autorizaciones.

El Directorio."

Luego de una breve deliberación, los Señores Directores RESUELVEN por unanimidad aprobar lo mocionado por la Señora Presidente y no publicar la presente convocatoria debido a que la totalidad de los accionistas han sido notificados personalmente y además se conoce su voluntad de asistir a la Asamblea convocada y unidad de criterio en cuanto a las resoluciones a adoptarse.

No habiendo otros temas por tratar, la Señora Presidente da por finalizada la reunión siendo las 12:45 horas.

