

Prospecto
Mastellone Hermanos S.A.
(sociedad anónima constituida según las Leyes de la República Argentina)

Programa de Emisión de Obligaciones Negociables
por un valor nominal de hasta
US\$ 500.000.000

(o su equivalente en otra u otras monedas o unidades de valor)

Este prospecto (el “Prospecto”) describe los términos y condiciones de nuestro programa de emisión de obligaciones negociables (las “Obligaciones Negociables”) a corto, mediano o largo plazo, simples no convertibles en acciones (el “Programa”). En el marco del Programa, Mastellone Hermanos S.A. (“nosotros”, la “Compañía” o la “Sociedad”) puede periódicamente emitir y ofrecer Obligaciones Negociables denominadas en Dólares o cualquier otra moneda, o unidades de valor, que pudiera establecerse en un Suplemento de Prospecto. El valor nominal total máximo de todas las Obligaciones Negociables que la Compañía podrá tener en cualquier momento en circulación está limitado a US\$500.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor). Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán emitirse en clases y cada clase podrá comprender una o más series. Las Obligaciones Negociables podrán emitirse (i) devengando interés a tasa fija, (ii) devengando interés a tasa variable, (iii) con descuento sin devengar interés, o (iv) con cualquier otra modalidad que se indique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Las Obligaciones Negociables también podrán ser emitidas con su capital y/o intereses pagaderos en una o más monedas diferentes de la moneda o unidades de valor en las que se encuentran denominadas, con el alcance permitido por la Ley argentina. El valor nominal, vencimiento, tasa de interés y fechas de pagos de intereses de cada clase de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa estarán detallados en un Suplemento de Prospecto complementario al presente Prospecto.

Únicamente se emitirán Obligaciones Negociables nominativas no endosables o bien valores negociables depositados ante un custodio o sistema de compensación, no canjeables por valores negociables cartulares al portador, conforme se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Salvo que se detalle lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones simples, incondicionales y no subordinadas de la Compañía, con garantía común sobre su patrimonio.

Todos los pagos que deban hacerse en virtud de las Obligaciones Negociables, serán efectuados en un todo de acuerdo a la legislación de la República Argentina (“Argentina”) vigente al momento de ese pago. Ver capítulos “Tipos de Cambio y Control de Cambios” y “Descripción de las Obligaciones Negociables – Generalidades” del presente Prospecto. Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones bajo la Ley de Obligaciones Negociables N° 23.576, y sus modificatorias (incluyendo las modificaciones dispuestas mediante la Ley de Financiamiento Productivo (según se define más abajo), la “Ley de Obligaciones Negociables”) y todas las demás Leyes y reglamentaciones argentinas aplicables y se emitirán en cumplimiento de todos los requisitos establecidos en las mismas. Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa estarán autorizadas para su oferta pública en Argentina y serán ofrecidas en la Argentina de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales N° 26.831, según fuera modificada por la Ley de Financiamiento Productivo N° 27.440 (y disposiciones complementarias, la “Ley de Financiamiento Productivo”), sus normas complementarias y accesorias, y su reglamentación (la “Ley de Mercado de Capitales”), las normas de la Comisión Nacional de Valores (la “CNV”) receptadas por la Resolución General N° 622/2013 de la CNV y sus modificatorias y complementarias (las “Normas de la CNV”), el Decreto N°1023/13, y el Decreto N°471/2018 y modificatorias.

El presente Prospecto no podrá utilizarse para ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en virtud del Programa, a menos que estuviera acompañado por el correspondiente Suplemento de Prospecto. La Compañía podrá ofrecer las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa en forma directa o a través entidades y agentes intermediarios que participen como organizadores o colocadores (los “Organizadores”, “Colocadores” y los “Agentes”, según corresponda), que podrá designar oportunamente. Tales Colocadores y Agentes estarán designados en el respectivo Suplemento de Prospecto. La Compañía podrá contratar a uno o más Colocadores o intermediarios autorizados para efectuar la distribución de las Obligaciones Negociables.

La creación de este Programa fue autorizada por Resolución de los accionistas de la Compañía adoptada en Asamblea Extraordinaria celebrada el 10 de noviembre de 2023 y por Resolución del Directorio de la Compañía de la misma fecha. La

actualización de la información comercial, contable y financiera del Prospecto fue aprobada mediante Acta de Directorio de la Sociedad de fecha 12 de junio de 2024.

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

ESTE PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIÓN DE RIESGOS. LA COMPAÑÍA PODRÁ OPTAR POR CALIFICAR O NO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES A SER EMITIDAS BAJO EL PROGRAMA EN CUYO CASO SE PROVEERÁ LA INFORMACIÓN RESPECTO DE DICHAS CALIFICACIONES EN EL SUPLEMENTO DE PROSPECTO CORRESPONDIENTE A DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.

En su carácter de Emisora en moneda local, la Compañía ha sido calificada por Moody’s Local Argentina, con la calificación “A.ar/EST” para emisiones en moneda local de largo plazo y ML A-1.ar para emisiones en moneda local de corto plazo. Para más información ver capítulo “Calificación de Riesgo” en este prospecto.

LA CREACIÓN DEL PROGRAMA FUE AUTORIZADA POR RESOLUCIÓN RESFC-2023-22553-APN-DIR#CNV-DE FECHA 13 DE DICIEMBRE DE 2023 DE LA CNV, ESTA AUTORIZACIÓN SÓLO SIGNIFICA QUE SE HA CUMPLIDO CON LOS REQUISITOS ESTABLECIDOS EN MATERIA DE INFORMACIÓN. LA CNV NO HA EMITIDO JUICIO SOBRE LOS DATOS CONTENIDOS EN EL PRESENTE PROSPECTO. LA VERACIDAD DE LA INFORMACIÓN CONTABLE, FINANCIERA Y ECONÓMICA, ASÍ COMO DE TODA OTRA INFORMACIÓN SUMINISTRADA EN EL PRESENTE PROSPECTO ES EXCLUSIVA RESPONSABILIDAD DEL EMISOR, DEL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN Y, EN LO QUE LES ATAÑE, DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN DE LA COMPAÑÍA, DE LOS AUDITORES EN CUANTO A SUS RESPECTIVOS INFORMES SOBRE LOS ESTADOS FINANCIEROS QUE SE ACOMPAÑAN, DE LOS OFERENTES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES CON RELACIÓN A LA INFORMACIÓN VINCULADA A LOS MISMOS, Y LAS PERSONAS QUE FIRMAN EL PROSPECTO EN LO RELATIVO A TODA LA INFORMACIÓN INCLUIDA EN EL PRESENTE PROSPECTO, RESULTANDO DE APLICACIÓN LOS ARTÍCULOS 119 Y 120 DE LA LEY DE MERCADO DE CAPITALES. LOS EXPERTOS O TERCEROS QUE OPINEN SOBRE CIERTAS PARTES DEL PRESENTE PROSPECTO SÓLO SERÁN RESPONSABLES POR SUS INFORMES SOBRE LA PARTE DE DICHA INFORMACIÓN SOBRE LA QUE HAN EMITIDO OPINIÓN. LA RESPONSABILIDAD DE LOS INFRACTORES TENDRÁ CARÁCTER SOLIDARIO. EL ÓRGANO DE ADMINISTRACIÓN MANIFIESTA, CON CARÁCTER DE DECLARACIÓN JURADA, QUE EL PRESENTE PROSPECTO CONTIENE A LA FECHA DE SU PUBLICACIÓN INFORMACIÓN VERAZ Y SUFICIENTE SOBRE TODO HECHO RELEVANTE QUE PUEDA AFECTAR LA SITUACIÓN PATRIMONIAL, ECONÓMICA Y FINANCIERA DE LA COMPAÑÍA Y DE TODA AQUELLA QUE DEBA SER DE CONOCIMIENTO DEL PÚBLICO INVERSOR CON RELACIÓN A LA PRESENTE EMISIÓN, CONFORME LAS NORMAS VIGENTES.

La CNV no ha emitido juicio sobre el carácter Social, Verde y/o Sustentable que pueda llegar a tener la emisión de Obligaciones Negociables bajo el presente Programa. A tal fin, el Directorio manifiesta haberse orientado por los “Lineamientos para la Emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina” contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV, en caso de decidir una emisión de tales características.

Se declara con carácter de declaración jurada que la Sociedad, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el 10% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuren en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

La Compañía podrá solicitar el listado de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (“BYMA”) y/o en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo, y su negociación en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el “MAE”), el *Euro MTF Market* y/o en cualquier otro mercado o bolsa autorizado -incluyendo, mercados del exterior- según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

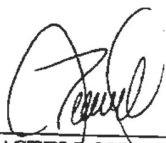
Salvo que se especifique de otra forma en los Suplementos de Precio aplicables a una clase y/o serie, las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de 1933 de los Estados Unidos de América (“Estados Unidos”) y modificatorias (la “Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos”), o cualquier Ley sobre títulos valores de cualquier estado de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción fuera de la República Argentina. Consecuentemente, la Compañía solo ofrecerá Obligaciones Negociables registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o en transacciones exceptuadas de registración bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos a *qualified institutional buyers* (“Inversores Institucionales Acreditados” o “QIBs”) (según los define la *Rule 144A* (la “Regla 144A”) bajo la Ley de Valores Negociables de

los Estados Unidos o fuera de los Estados Unidos bajo la Regulación S (la “Regulación S”) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Para una mayor descripción de ciertas restricciones sobre la venta y transferencia de las Obligaciones Negociables, véase “*Restricciones a la Transferencia*” en este Prospecto.

La Compañía podrá ofrecer las Obligaciones Negociables, para su suscripción en dinero en efectivo o en canje de otros valores negociables, ya sea en forma directa o a través de Agentes o Colocadores con compromiso de suscripción en firme. Todo Organizador, Agente y/o Colocador se identificará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Ver el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Plan de distribución*” en este Prospecto.

El domicilio legal de la Compañía es Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires (B1748). Teléfono (54237) 4859000, Fax 4318-5010, contacto por e-mail csaavedra@mastellone.com.ar., página web (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar). CUIT 30-54724233-1.

La fecha de este Prospecto es 10 de julio de 2024



MASTELLONE HNOS S.A.
Claudio O. Fernández Saavedra

ÍNDICE

INFORMACIÓN RELEVANTE	5
INFORMACIÓN DISPONIBLE.....	13
INFORMACION RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO	13
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA	15
POLÍTICAS DE LA EMISORA.....	30
FACTORES DE RIESGO	33
DATOS SOBRE DIRECTORES, ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN	53
ESTRUCTURA DE LA EMISORA. ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS	63
ANTECEDENTES FINANCIEROS.....	72
CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO	80
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA.....	82
RESUMEN DEL PROGRAMA	100
DESTINO DE LOS FONDOS.....	105
DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES.....	106
LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN	136
RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA	138
PLAN DE DISTRIBUCIÓN	141
CALIFICACIÓN DE RIESGO.....	145
INFORMACIÓN ADICIONAL.....	146
ASUNTOS IMPOSITIVOS	165
DOCUMENTOS DISPONIBLES	178
EXIGIBILIDAD DE LA RESPONSABILIDAD CIVIL	178
ASUNTOS LEGALES	178
CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES	179
HECHOS POSTERIORES AL CIERRE.....	179

INFORMACIÓN RELEVANTE

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

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

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa no han sido ni serán registradas según la “Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos” u otras Leyes de títulos valores estaduales de Estados Unidos. Salvo que se registren en virtud de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, las Obligaciones Negociables podrán ser ofrecidas únicamente en operaciones que estén exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y las Leyes de títulos valores de otras jurisdicciones. Por lo tanto, salvo que las Obligaciones Negociables fueran registradas en los términos de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, la Compañía únicamente ofrecerá y venderá Obligaciones Negociables en operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos a “compradores institucionales calificados” (según se define en la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos) o fuera de Estados Unidos en cumplimiento de la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Para una mayor descripción de ciertas restricciones sobre la venta y transferencia de las Obligaciones Negociables, véase “*Restricciones sobre Transferencias*” en este Prospecto.

EN LA OFERTA PÚBLICA INICIAL DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS COLOCADORES QUE PARTICIPEN EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN, UNA VEZ QUE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES INGRESAN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, PODRÁN REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE LA COMPAÑÍA O DEL TITULAR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES, DE CONFORMIDAD CON EL ARTÍCULO 11 DE LA SECCIÓN III DEL CAPÍTULO IV DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV Y DEMÁS NORMAS VIGENTES (LAS CUALES PODRÁN SER SUSPENDIDAS Y/O INTERRUMPIDAS EN CUALQUIER MOMENTO). DICHAS OPERACIONES DEBERÁN AJUSTARSE A LAS SIGUIENTES CONDICIONES: (I) NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS 30 DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYAINICIADO LA NEGOCIACIÓN DE LAS CORRESPONDIENTES OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN EL MERCADO; (II) SÓLO PODRÁN SER REALIZADAS POR LOS COLOCADORES QUE HAYAN PARTICIPADO EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES; (III) SÓLO PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES COMPRENDIDAS EN LA OFERTA PÚBLICA INICIAL EN CUESTIÓN; (IV) NINGUNA OPERACIÓN DEESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYAN NEGOCIADO LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO VINCULADAS CON LAS ACTIVIDADES DE ORGANIZACIÓN, COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN; Y (V) LOS MERCADOS DEBERÁN INDIVIDUALIZAR COMO TALES Y HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DE LAS OPERACIONES.

Ni el presente Prospecto ni ninguna otra información suministrada en relación con las Obligaciones Negociables suministran las bases de una evaluación financiera u otra evaluación, ni deberán ser considerados como una recomendación de la Compañía o el Organizador o los Colocadores (que podrán ser designados por la Compañía en cada Suplemento de Prospecto para la emisión de una serie y/o clase de Obligaciones Negociables) para que cualquier persona que reciba este Prospecto, o cualquier otra información suministrada

respecto de las Obligaciones Negociables, comprenden las Obligaciones Negociables. Cada inversor que contemple comprar cualquiera de las Obligaciones Negociables deberá realizar su propia investigación independiente de la situación y condiciones financieras y su propia evaluación de la solidez financiera de la Compañía. Ni este Prospecto ni ninguna otra información suministrada en relación con las Obligaciones Negociables constituye una oferta o invitación de la Compañía o el Organizador o los Colocadores o de un tercero en su nombre a cualquier persona para comprar obligaciones negociables que no sean las Obligaciones Negociables descritas en el respectivo Suplemento de Prospecto de este Prospecto relacionado.

La entrega de este Prospecto en ningún momento implica que la información aquí contenida sobre la Compañía es correcta en cualquier fecha posterior a la fecha del presente documento, ni que cualquier otra información suministrada en relación con las Obligaciones Negociables es correcta en cualquier momento posterior a la fecha indicada en el documento que la contiene. Ni el Organizador ni los Colocadores se comprometen a revisar la situación o condición financiera de la Compañía o sus subsidiarias durante la vigencia del Programa. Los inversores deberán revisar los últimos estados financieros de la Compañía al decidir si comprar o no cualquiera de las Obligaciones Negociables.

La distribución de este Prospecto y la oferta o venta de las Obligaciones Negociables podrán verse limitadas por Ley en ciertas jurisdicciones. Las personas en cuyo poder se encuentre este Prospecto, cualquier Suplemento de Prospecto o las Obligaciones Negociables deben informarse y cumplir con tales restricciones. En particular, existen restricciones sobre la distribución de este Prospecto y cualquier Suplemento de Prospecto y la oferta o venta de las Obligaciones Negociables en Estados Unidos, el Reino Unido y la Argentina. Véase “*Plan de Distribución*” y “*Restricciones sobre Transferencias*” en este Prospecto.

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

Salvo lo requerido por las Leyes o reglamentaciones aplicables, no se realiza ninguna declaración, garantía o compromiso, expreso ni implícito, no se ha realizado ninguna verificación separada, ni el Organizador ni los Colocadores aceptan ninguna responsabilidad sobre la exactitud o integridad de la información contenida en este Prospecto o cualquier información suministrada por la Compañía en relación con las Obligaciones Negociables.

Con el objeto de emitir y ofrecer cualquier clase de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa, la Compañía debe presentar ante la CNV un Suplemento de Prospecto y/u otro suplemento que describa los términos y condiciones específicos de las respectivas Obligaciones Negociables, actualizando su información contable y financiera por cada ejercicio económico y período trimestral (si la Compañía hubiera aprobado los estados financieros de ese ejercicio o trimestre) y suministrando demás información relacionada con hechos o acontecimientos sustanciales posteriores.

Regulaciones contra el lavado de activos

En líneas generales, el concepto de lavado de activos hace referencia a operaciones llevadas a cabo con la finalidad de introducir sumas de dinero o bienes procedentes de actividades delictivas al sistema financiero transformándolos de tal modo en activos de origen aparentemente legítimo. El régimen normativo argentino en la materia adopta los estándares normativos internacionales y las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional (“GAFI”). La Ley N° 25.246, según fuera reformada por las Leyes N° 26.087, N° 26.119, N° 26.268, N° 26.683, N° 26.831, N° 26.860, N° 27.260, N° 27.304, 27.440, 27.446, 27.508 y 27.739 (la “Ley de Prevención del Lavado de Activos”) crea a nivel nacional el régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo (“PLA/FT”), califica al lavado de activos como un delito tipificado en el Código Penal de la Nación y crea la Unidad de Información Financiera (“UIF”), una dependencia del Ministerio de Economía de la Nación, encargada del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir el lavado de activos provenientes de diversos actos delictivos.

Con la sanción de la Ley de Prevención de Lavado de Activos, se introdujeron cambios en la letra del Código Penal en materia de terrorismo (art. 41 quinquies), lavado de activos de origen ilícito (art. 303) y financiamiento de la actividad terrorista (art. 306).

Las modificaciones también se hicieron extensivas a segmentos de la Ley 25.246, que originalmente reguló cuanto atañe al LA/FT, a la Unidad de Información Financiera (UIF), al deber de brindar información que pesa sobre determinado sujetos clave y al régimen administrativo sancionatorio.

Dentro de las modificaciones introducidas, incorporó nuevos sujetos obligados en el ámbito del mercado de capitales, tales como los agentes depositarios centrales de valores negociables o entidades registradas para recibir depósitos colectivos de valores negociables; los agentes de custodia, registro y pago o aquellos agentes autorizados para prestar el servicio de custodia, transferencia y/o pago; y los proveedores de servicios de activos virtuales.

A su vez, la normativa emitida innova mediante la creación de un Registro Centralizado de Beneficiarios Finales, lo cual tiende a conformar la Recomendación 24 del GAFI, y por otra parte, de un Registro de Proveedores de Servicios de Activos Virtuales (PSAV).

En este punto, la normativa define a los activos virtuales como la representación digital de valor que se puede comercializar y/o transferir digitalmente y utilizar para pagos o inversiones, sin que en caso alguno pueda entenderse como activo virtual la moneda de curso legal en territorio nacional y las monedas emitidas por otros países o jurisdicciones (moneda fiduciaria).

Conforme su redacción actualizada, el Código Penal de la Nación, en su artículo 41 *quinquies*, establece que cuando alguno de los delitos previstos en el Código Penal de la Nación, en Leyes especiales o en las Leyes que incorporen al derecho interno tipos penales previstos en convenciones internacionales vigentes ratificadas en la República Argentina, hubiere sido cometido con la finalidad de aterrorizar a la población u obligar a las autoridades públicas nacionales o gobiernos extranjeros o agentes de una organización internacional a realizar un acto, o abstenerse de hacerlo, la escala penal correspondiente se incrementará en el doble del mínimo y el máximo.

Estas agravantes no se aplicarán cuando el o los hechos de que se traten tuvieren lugar en ocasión del ejercicio de derechos humanos y/o sociales o de cualquier otro derecho constitucional. Los artículos 303, 304 y 306 establecen que: (a) (i) será reprimido con prisión de tres a diez años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que convirtiere, transfiriere, administrare, vendiere, gravare, adquiriere, disimulare o de cualquier otro modo pusiere en circulación en el mercado, bienes u otros activos provenientes de un ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, y siempre que su valor supere la suma de ciento cincuenta (150) Salarios mínimos, vitales y móviles al momento de los hechos, sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí; (a) (ii) la pena prevista en el punto (a) (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza; cuando el autor hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial o fuera funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones (en este último caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres a diez años); (a) (iii) será reprimido con la pena de prisión de seis meses a tres años el que recibiere dinero u otros bienes provenientes de un ilícito penal, con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las previstas en el punto (a) (i), que les dé la apariencia posible de un origen lícito; (a) (iv) si el valor de los bienes no superare la suma prevista en el punto (a) (i), el autor será reprimido con la pena de multa de cinco (5) a veinte (20) veces del monto de la operación; y (a) (v) todas las disposiciones de este punto (a) regirán aun cuando el ilícito penal precedente hubiera sido cometido fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal de la Nación, en tanto el hecho que lo tipificara también hubiera estado sancionado con pena en el lugar de su comisión; (b) cuando los hechos delictivos previstos en el punto precedente hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: multa de dos a diez veces el valor de los bienes objeto del delito; suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez años; suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el Estado, que en ningún caso podrá exceder de diez años; cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al solo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica (para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica). Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones relativas a suspensión de actividades y cancelación de personería antes mencionadas; (c) será reprimido con prisión de cinco (5) a quince (15) años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que directa o indirectamente recolectare o proveyere

bienes u otros activos, de fuente lícita o ilícita, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies*; por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies*; por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies*; para financiar, para sí o para terceros, el viaje o la logística de individuos y/o cosas a un Estado distinto al de su residencia o nacionalidad, o dentro del mismo territorio nacional, con el propósito de perpetrar, planear, preparar o participar en delitos con la finalidad prevista en el artículo 41 *quinquies*; para financiar, para sí o para terceros, la provisión o recepción de entrenamiento para la comisión de delitos con la finalidad prevista en el artículo 41 *quinquies*; para financiar la adquisición, elaboración, producción, desarrollo, posesión, suministro, exportación, importación, almacenamiento, transporte, transferencia, o de cualquier manera el empleo de armas de destrucción masiva del tipo nuclear, química, biológica, sus sistemas vectores, medio de lanzamiento y sus materiales relacionados, incluyendo tecnologías y bienes de uso dual para cometer cualquiera de los delitos previstos en este Código o en Convenciones Internacionales. También será reprimido con la misma pena de prisión y multa quien elabore, produzca, fabrique, desarrolle, posea, suministre, exporte, importe, almacene, transporte, transfiera, emplee, o que de cualquier forma prolifere; incrementando, acrecentando, reproduciendo o multiplicando, las armas de destrucción masiva señaladas en el párrafo anterior, sus sistemas vectores y sus materiales relacionados destinados a su preparación. Las penas establecidas se aplicarán independientemente del acaecimiento del delito al que se destinara el financiamiento y, si este se cometiere, aún si los bienes o el dinero no fueran utilizados para su comisión. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este punto (c), se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. Las disposiciones de este punto (c) regirán aun cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal de la Nación, o cuando la organización o el individuo que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies* se encontraren fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento.

A su vez, la Ley N° 26.683 considera al lavado de activos como un crimen autónomo contra el orden económico y financiero, escindiéndolo de la figura de encubrimiento, que es un delito contra la administración pública, lo que permite sancionar el delito autónomo de lavado de activos con independencia de la participación en el delito que originó los fondos objeto de dicho lavado.

La Ley de Prevención del Lavado de Activos establece que: (a) la obligación de guardar el secreto bancario, bursátil o profesional, o los compromisos legales o contractuales de confidencialidad no excusan el cumplimiento de la obligación de proveer información a la UIF, en relación con la investigación de transacciones sospechosas; (b) cuando la UIF haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieren elementos de convicción suficientes para confirmar su carácter de sospechosa de lavado de activos, ello será comunicado al Ministerio Público a fines de establecer si corresponde ejercer la acción penal; y (c) los agentes o representantes de ciertos responsables pueden estar exentos de responsabilidad penal.

La UIF es la autoridad de aplicación de la Ley de Prevención del Lavado de Activos, funciona con autonomía y autarquía financiera en jurisdicción del Ministerio de Economía, y tiene como misión prevenir e impedir el delito de lavado de activos y el financiamiento del terrorismo, manteniendo, en todo lo atinente a su objeto, la coordinación y facultades de dirección en el orden nacional, provincial y municipal, así como la representación nacional ante distintos organismos internacionales, tales como el Grupo de Acción Financiera Internacional, el Grupo de Acción Financiera de Sudamérica, la Organización de los Estados Americanos, entre otros.

La UIF está facultada para, entre otras cosas, solicitar informes, documentos, antecedentes y todo otro elemento que estime útil para el cumplimiento de sus funciones, a cualquier organismo público, nacional, provincial o municipal, y a personas humanas o jurídicas, públicas o privadas, todos los cuales estarán obligados a proporcionarlos dentro del término que se les fije, aplicar las sanciones previstas en el capítulo IV de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y solicitar al Ministerio Público que éste requiera al juez competente el allanamiento de lugares públicos o privados, la requisa personal y el secuestro de documentación o elementos útiles para la investigación.

El Decreto N° 27/2018 introdujo ciertas modificaciones a la Ley de Prevención del Lavado de Activos a fin de simplificar y agilizar los procesos judiciales, de manera que la UIF colabore con los órganos judiciales y el Ministerio Público Fiscal en la persecución penal de los delitos reprimidos por dicha Ley.

El marco legal de la legislación contra el lavado de activos también asigna deberes de información y control

a ciertas entidades del sector privado. Las siguientes personas, entre otras, están obligadas a informar a la UIF: (i) las entidades financieras y las empresas aseguradoras; (ii) las entidades cambiarias y las personas humanas o jurídicas autorizadas por el BCRA para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en moneda extranjera o mediante el uso de tarjetas de crédito o débito, o en la transferencia de fondos dentro del país o al exterior; (iii) agentes y sociedades de bolsa, administradoras 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) los profesionales matriculados por consejos profesionales de ciencias económicas y los escribanos públicos; y (vi) las personas humanas o jurídicas que actúen como administradores, fiduciarios, intermediarios o agente de fideicomisos

De acuerdo con las resoluciones vigentes de la UIF, dichas entidades tienen las obligaciones de, entre otras, obtener documentación que pruebe irrefutablemente la identidad del cliente, su estado civil, su domicilio y cualquier otra información vinculada con las operaciones (lo cual se traduce en una obligación de aplicar la política de “Conozca a su Cliente” o “KYC”, por sus siglas en inglés); reportar cualquier actividad u operación sospechosa; mantener la confidencialidad respecto de clientes y terceros en cualquier actividad de monitoreo, relacionada con un procedimiento de conformidad con la Ley de Prevención del Lavado de Activos; producir reportes de operaciones sospechosas periódicamente.

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

El Anexo I (ACTO-2023-40358314-APN-UIF#MEC) de la Resolución N° 61/2023 de la UIF establece el mecanismo de supervisión e inspección de la UIF. Tanto el BCRA como la CNV, como “órganos de contralor específicos”, deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de PLA/FT por parte de los sujetos obligados bajo su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades.

A este respecto, las regulaciones de la CNV establecen que las entidades involucradas en la oferta pública de valores (que no sean emisores), incluidos, entre otros, los suscriptores de cualquier emisión primaria de valores deben cumplir con los estándares establecidos por la UIF. En particular, deben cumplir con la obligación con respecto a la identificación del cliente y la información requerida, el mantenimiento de registros, las precauciones que se deben tomar para reportar operaciones sospechosas, políticas y procedimientos para prevenir el lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo. A su vez, los adquirentes de obligaciones negociables asumirán la obligación de aportar la información y documentación que se les requiera respecto del origen de los fondos utilizados para la suscripción y su legitimidad.

Las Normas de la CNV tratan la prevención del lavado de dinero y financiación del terrorismo a lo largo del título XI. El artículo 1° del título XI de las Normas de la CNV establece que dentro de los sujetos obligados que actúan en el ámbito del mercado de capitales, mencionados en los incisos 7, 8, y 13 del artículo 20 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos quedan comprendidos: a) los agentes de negociación; b) los agentes de liquidación y compensación y demás intermediarios que cumplan funciones equivalentes; c) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de fondos comunes de inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por la CNV; d) Agentes Asesores Globales de Inversión y demás personas jurídicas a cargo de la apertura del legajo e identificación del perfil de riesgo del cliente en materia de prevención de lavado de activos, financiamiento del terrorismo y de la proliferación de armas de destrucción masiva; e) Agentes depositarios centrales de valores negociables o entidades registradas para recibir depósitos colectivos de valores negociables, que actúen en la custodia de instrumentos o de operaciones en los términos de la Ley N° 20.643; f) Agentes de custodia, registro y pago o aquellos agentes autorizados para prestar el servicio de custodia, transferencia, registro y/o pago de valores negociables; g) Fiduciarios financieros contemplados en el Capítulo 30 del Título IV del Libro Tercero del Código Civil y Comercial de la Nación y sus modificaciones, que actúen en ese carácter en fideicomisos financieros con oferta pública

autorizada por la Comisión; h) Plataformas de Financiamiento Colectivo y demás personas jurídicas autorizadas por la Comisión para actuar en el marco de sistemas de financiamiento colectivo a través del uso de portales web u otros medios análogos, con el objeto principal de poner en contacto, de manera profesional, a una pluralidad de personas humanas y/o jurídicas que actúan como inversores con personas humanas y/o jurídicas que solicitan financiación en calidad de emprendedores de financiamiento colectivo; e i) Proveedores de Servicios de Activos Virtuales.

Los sujetos obligados deberán observar lo establecido en la Ley Prevención de Lavado de Activos, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF, en las Normas de la CNV, en los Decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, en las resoluciones del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto (o la autoridad de aplicación que en el futuro resulte continuadora a todos sus efectos) y en aquellos en los cuales se remarca el compromiso asumido por la República Argentina en la lucha contra el terrorismo y su financiamiento, teniendo en cuenta para ello la creación del Registro Público de Personas y Entidades vinculadas a actos de Terrorismo y su Financiamiento (“RePET”) dispuesto por el Decreto N° 489/2019 (B.O. 17-7-19).

Por otra parte, en virtud de la condición de sujeto obligado de la CNV conforme lo dispuesto en el artículo 20 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos, de acuerdo con lo exigido en el artículo 21 inciso a) de la citada Ley y en el marco de las reglamentaciones dictadas por la UIF aplicables a este organismo, las emisoras deberán presentar a la CNV la documentación respaldatoria a fin de verificar el origen lícito de los fondos involucrados en aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciban, como así también la identidad de los sujetos involucrados en dichas operaciones.

Con respecto a operaciones realizadas por inversores extranjeros, el artículo 4 del Título XI de las Normas de la CNV establece que los sujetos obligados mencionados anteriormente, sólo podrán dar curso a operaciones en el ámbito de la oferta pública de valores negociables, contratos a término, futuros u opciones de cualquier naturaleza y otros instrumentos y productos financieros, cuando sean efectuadas u ordenadas por sujetos constituidos, domiciliados o que residan en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que no sean considerados como no cooperantes o de alto riesgo por el GAFI. Los sujetos obligados podrán aplicar medidas de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros en la República Argentina al momento de la apertura a distancia de las cuentas especiales de inversión, de acuerdo con lo dispuesto en la Resolución de la UIF específica dictada en la materia.

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

El artículo 12 del título XI de las Normas de la CNV establece, además, que no autorizará la oferta pública de valores negociables en los supuestos en que una entidad emisora o sus beneficiarios finales (las personas humanas que tengan como mínimo el 10% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejerzan el control final, directo o indirecto sobre la misma), registren condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuren en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. A su vez, la CNV emitirá comunicados, que serán publicados y difundidos a través de su sitio en internet donde alertará acerca de (i) riesgos y posibles prácticas abusivas y defraudadoras relacionadas con el mercado de capitales; (ii) tipologías de lavado de activos y financiación del terrorismo relacionadas con el mercado de capitales y los productos y servicios ofrecidos por los distintos actores del mismo; y (iii) sanciones aplicadas por infracciones a la normativa vigente en materia de prevención del lavado de activos y de la financiación del terrorismo.

El artículo 24 del capítulo II, del título II de las Normas de la CNV, dispone la obligación de los accionistas, sean éstas personas jurídicas u otras estructuras jurídicas, de informar a la sociedad sus beneficiarios finales.

Al respecto cabe destacar que conforme la Resolución UIF 112/2021 publicada en el Boletín Oficial el 19 de octubre de 2021, se modificaron los criterios de identificación del beneficiario/a final. Conforme el artículo 2 “será considerado Beneficiario/a Final a la/s persona/s humana/s que posea/n como mínimo el diez por ciento (10 %) del capital o de los derechos de voto de una persona jurídica, un fideicomiso, un fondo de inversión, un patrimonio de afectación y/o de cualquier otra estructura jurídica; y/o a la/s persona/s humana/s que por otros medios ejerza/n el control final de las mismas. Se entenderá como control final al ejercido, de manera directa o indirecta, por una o más personas humanas mediante una cadena de titularidad y/o a través de cualquier otro medio de control y/o cuando, por circunstancias de hecho o derecho, la/s misma/s tenga/n la

potestad de conformar por sí la voluntad social para la toma de las decisiones por parte del órgano de gobierno de la persona jurídica o estructura jurídica y/o para la designación y/o remoción de integrantes del órgano de administración de las mismas. Cuando no sea posible individualizar aquella/s persona/s humana/s que revista/n la condición de Beneficiario/a Final conforme a la definición precedente, se considerará Beneficiario/a Final a la persona humana que tenga a su cargo la dirección, administración o representación de la persona jurídica, fideicomiso, fondo de inversión, o cualquier otro patrimonio de afectación y/o estructura jurídica, según corresponda. Ello, sin perjuicio de las facultades de la UIF para verificar y supervisar las causas que llevaron a la no identificación de el/la Beneficiario/a Final en los términos establecidos en los párrafos primero y segundo del presente artículo. En el caso de los contratos de fideicomisos y/u otras estructuras jurídicas similares nacionales o extranjeras, se deberá individualizar a los beneficiarios finales de cada una de las partes del contrato.”

Asimismo, la Ley de Prevención de Lavado de Activos establece que la Administración Federal de Ingresos Públicos (AFIP), centralizará, como autoridad de aplicación, en un Registro Público de Beneficiarios Finales la información adecuada, precisa y actualizada, referida a aquellas personas humanas que revisten el carácter de beneficiarios finales. Dicho registro se conformará con la información proveniente de los Regímenes Informativos establecidos por la AFIP a tal efecto, así como con toda aquella información que podrá ser requerida por la autoridad de aplicación a organismos públicos. Los inversores interesados podrán verse obligados a entregar a la Sociedad y a los Colocadores, en caso de existir, toda la información y documentación que estén obligados a presentar o aquella que pueda ser requerida por la Sociedad y los Colocadores, en su caso, para dar cumplimiento a las Leyes penales y a otras Leyes y reglamentaciones relacionadas con el lavado de activos, incluidas las normas del mercado de capitales para la prevención del lavado de activos emitidas por la UIF y normas similares de la CNV y/o el BCRA. La Sociedad y los Colocadores, en caso de existir, nos reservamos el derecho de rechazar órdenes de cualquier inversor si consideramos que las mencionadas normas no han sido cumplidas enteramente a nuestra satisfacción.

Con fecha 2 de febrero de 2023, se publicó en el Boletín Oficial de la República Argentina (“Boletín Oficial” o “BO”) la Resolución UIF 14/2023, que reforma a la Resolución UIF N° 30/2017 aplicable a las entidades financieras y cambiarias. La reforma especifica las pautas principales para la gestión de riesgos de LA/FT y de cumplimiento mínimo que cada entidad financiera debe adoptar y aplicar para gestionar el riesgo de ser utilizada por terceros para la ejecución de estos delitos, con un enfoque basado en riesgo y considerando los resultados de las evaluaciones nacionales de riesgos, que forman parte del sistema de prevención aplicable al Sujeto Obligado. De esta manera, y de acuerdo a la recomendación 1 del GAFI, se procura que las autoridades competentes, las instituciones financieras y las actividades y profesiones no financieras designadas sean capaces de asegurar que las medidas dirigidas a prevenir o mitigar los riesgos de LA/FT se correspondan con los riesgos identificados, de manera tal de poder tomar decisiones más eficaces acerca de la asignación de recursos propios.

Por otro lado, y en base a las recomendaciones del organismo internacional, se establece la prohibición de mantener cuentas anónimas o bajo nombres ficticios, se explicitan las medidas exigidas respecto de las personas expuestas políticamente extranjeras, se enfatiza en la necesidad de aplicar medidas de debida diligencia reforzadas proporcionales a los riesgos encontrados identificados e incorpora la posibilidad de que las instituciones financieras puedan depender de terceros para la ejecución de determinadas medidas de debida diligencia.

El 2 de mayo de 2023, la UIF emitió la Resolución N° 72/2023, que unifica el deber de colaboración de los organismos de contralor (BCRA, CNV, Superintendencia de Seguros de la Nación e Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social) en procedimientos de supervisión. Esta normativa facilita la coordinación entre los organismos y adopta un enfoque basado en riesgo para los sujetos obligados. Asimismo, se aprueban el “Reglamento de las Mesas de Trabajo” y el “Modelo de Informe Técnico Final” como referencia para la elaboración de informes por parte de los organismos de contralor.

Por último, cabe destacar que, mediante la Resolución N° 35/2023, la UIF ha aprobado la nómina de quiénes deben ser considerados personas políticamente expuestas políticamente (“PEP”) en Argentina, la cual deberá ser tenida en cuenta por los Sujetos Obligados. La particularidad de esta Resolución es que incluye la previsión que una vez cumplido el plazo de los 2 años establecidos para el mantenimiento de la vigencia de la condición de PEP, el Sujeto Obligado tendrá que evaluar el nivel de riesgo del cliente o beneficiario final tomando en consideración la relevancia de la función desempeñada. Asimismo, se indica que la declaración jurada mediante la cual se requiere a los clientes que manifiesten si revisten o no la condición de PEP, deberá ser suscripta no sólo al momento del inicio de la relación comercial, sino también al momento de cambiar la condición de PEP (sea que empiece a revestir tal carácter o deje de serlo).

Aconsejamos a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales y leer en forma completa dichas normas, que pueden ser consultadas en Internet (<http://www.economia.gob.ar>, en <http://www.infoleg.gob.ar>, en <http://www.bcra.gob.ar>, en <http://www.argentina.gob.ar/uif>, o en <https://www.argentina.gob.ar/cnv>).

Cuestiones legales del Reino Unido

El presente documento sólo se distribuye y está dirigido exclusivamente a (i) personas que se encuentren fuera del Reino Unido o (ii) profesionales de inversión que queden comprendidos en el artículo 19(5) de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido de 2000, Orden 2005 (y sus modificatorias) (la “Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido”) o (iii) entidades con un alto patrimonio neto, u otras personas que queden comprendidas en el artículo 49(2) de la Orden a quienes puede comunicarse el mismo lícitamente o (iv) personas a las que una invitación a participar en actividades de inversión (con el significado del artículo 21 la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido) con relación a la emisión de Obligaciones Negociables puede ser legalmente comunicada (denominándose conjuntamente a dichas personas las “Personas Relevantes”). El presente documento solamente está a disposición de las Personas Relevantes y toda invitación, oferta o acuerdo de suscripción, compra u otra adquisición relacionada con este documento solamente podrá convenirse con dichas Personas Relevantes. Toda persona que no sea una Persona Relevante no deberá tomar medidas en función de este documento o cualquier parte de su contenido ni deberá basarse en el mismo. En el Reino Unido, cualquier inversión o actividad de inversión a la que se refiera este documento solo está disponible para, y solo se realizará con, Personas Relevantes.

Cuestiones legales del Área Económica Europea

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

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

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

Otras jurisdicciones

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

INFORMACIÓN DISPONIBLE

A fin de permitir el cumplimiento de la Regla 144A en relación con las reventas de Obligaciones Negociables que constituyen “títulos restringidos” con el significado otorgado por la Regla 144A(a)(3) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, la Compañía suministrará a solicitud de cada tenedor de Obligaciones Negociables o de cada futuro comprador designado por dicho tenedor, la información que debe entregarse en virtud de la Regla 144A(d)(4) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, a menos que al momento de dicha solicitud, la Compañía fuera una sociedad sujeta a los requisitos de información bajo el artículo 13 o el artículo 15(d) de la Ley de Mercados de 1934 (la “Ley de Mercados de Valores de 1934”), y sus modificatorias, o estemos presentando a la *Securities and Exchange Commission* (la “SEC”) la información requerida por la Regla 12g3-2(b) bajo la Ley de Mercados de Valores de 1934.

Se pueden obtener copias del Prospecto, de sus Suplementos de Precio, de los estados financieros y demás documentación relacionada con las Obligaciones Negociables, en el sitio de Internet de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>), en el ítem “Información Financiera”, así como en la sede social de la Compañía sita en Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, en la página web de la Compañía (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar), en los mercados donde se solicite el listado de las Obligaciones Negociables (entre ellos, en el caso de BYMA (www.bolsar.com.ar; www.mae.com.ar) en todo otro lugar que se indique en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

INFORMACIÓN RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO

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

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

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

- incertidumbres relacionadas con las condiciones políticas, sociales, jurídicas y económicas en la Argentina o en otras jurisdicciones que pudieran afectar los negocios de la Compañía;
- riesgos de inflación y cambiarios, incluyendo fluctuaciones en el valor del Peso u otras monedas que pudieran afectar los negocios de la Compañía;
- los controles cambiarios, restricciones en la transferencia al exterior y restricciones en la entrada y salida de capitales;
- el impacto de la competencia en los mercados en los cuales opera la Compañía;
- cambios en el marco regulatorio aplicable a las actividades de la Compañía;
- las restricciones a la capacidad de convertir el Peso a moneda extranjera o de transferir fondos al exterior;
- el impacto de las medidas adoptadas por terceros, entre ellos, los tribunales de justicia y otras autoridades gubernamentales;

- el impacto y las incertidumbres relacionadas con el aumento de costos, controles tarifarios y el control de la inflación en la Argentina;
- la expropiación o nacionalización de los negocios o activos de la Compañía, con o sin la compensación adecuada y, cualquier otra intervención o regulación gubernamental;
- los efectos de la pandemia del virus coronavirus, cualquier restricción reglamentaria obligatoria posterior o medidas de contención, y cualquier otro evento de fuerza mayor; y/o
- cuestiones adicionales identificadas en el capítulo “*Factores de riesgo*”.

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

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

Introducción

La Compañía es una sociedad anónima constituida según las Leyes de la Argentina, y fue originalmente inscrita en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires el 17 de mayo de 1976, habiendo modificado su jurisdicción a la Provincia de Buenos Aires, por decisión de la Asamblea Extraordinaria de fecha 4 de noviembre de 2015, encontrándose inscrita en dicha jurisdicción por Resolución 6522 de fecha 15 de septiembre de 2016 de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas (DPPJ) (Legajo 224195 – Matricula 130325).

Es la mayor empresa del sector lácteo argentino, productora líder de una gran variedad de productos lácteos frescos en Argentina. Esta afirmación se sustenta en su nivel de facturación, informes de share de mercado y similares tal como se menciona en los párrafos siguientes., Comenzó a operar como una empresa familiar en 1929, manteniendo una participación activa, aportando innovación y desarrollo para la industria láctea, cumpliendo durante el 2024 su 95 aniversario.

La Compañía elabora y distribuye una amplia línea de productos lácteos frescos, incluida leche fluida, crema y manteca, como así también productos lácteos de larga vida, incluidos quesos, leche en polvo y dulce de leche. La comercialización de sus productos es realizada bajo diferentes marcas las cuales tienen un alto grado de conocimiento entre los consumidores argentinos. Asimismo, en menor medida, también elabora productos con marca de algunos de sus principales clientes, los cuales son comercializados en sus respectivos locales comerciales.

“La Serenísima” es la principal marca de la Compañía, la cual tiene registrada para su utilización en la comercialización de ciertos productos (ver parte de “Productos de la Compañía”), gozando de un alto grado de reconocimiento en todo el país desde hace más de 60 años, siendo sinónimo de calidad y posicionándose permanentemente entre las líderes en imagen de marcas en Argentina de acuerdo con varias encuestas independientes de imagen y prestigio. Por otra parte, la Compañía posee además un amplio portfolio de marcas, las cuales son utilizadas para ciertos productos elaborados por la Compañía (ver parte de “Productos de la Compañía”) entre las que podemos encontrar Finlandia, Cremón, La Armonía, Martona, Ser, Casanto, etc. las cuales tienen igualmente un alto grado de conocimiento entre los consumidores argentinos.

De acuerdo al informe de la consultora Kantar (www.kantar.com), denominado “Argentina Brand Footprint 2022 – “Years of consumer choices” (“Años de elecciones del consumidor”), de fecha febrero 2023 (último disponible a la fecha del presente prospecto), La Serenísima resultó ser la segunda marca más elegida por los hogares argentinos en lo que se refiere a consumo total; ahora bien, en lo que refiere a lácteos exclusivamente es la marca número 1 indiscutidamente.

De acuerdo al informe de la misma consultora referida anteriormente, correspondiente al año 2022 emitido en febrero 2023, 9 de cada 10 hogares argentinos que consumieron al menos un producto lácteo durante el año, lo hicieron con algún producto de Mastellone Hermanos S.A. De esta forma, es que la Compañía alcanza un nivel de penetración relativa en hogares del 89,5%. La mencionada presencia es una clara señal de un alto nivel de market share para casi la totalidad de sus líneas de productos.

En base a informaciones de mercado, la Compañía se encuentra entre las diez primeras empresas lácteas de América Latina, según la cantidad de litros de leche procesada.

En lo referente a sus instalaciones productivas, la Compañía considera que cuenta con equipos e instalaciones adecuados, combinando algunas líneas de producción con la más moderna tecnología y algunas otras que, si bien tecnología anterior, tienen una excelente performance operativa, debido al buen estado de mantenimiento y/o producto de modernizaciones parciales. Esta combinación de equipamientos le permite a la Compañía contar con una flexibilidad operativa en el uso de la leche natural, para satisfacer eficientemente las necesidades productivas y de mercado. La Compañía posee 3 principales centros industriales:

- 1) Complejo Industrial “Pascual Mastellone”: situado en la ciudad de General Rodríguez, Provincia de Buenos, que es uno de los más grandes de Sudamérica para la producción de distintos tipos de productos lácteos, entre los que podemos encontrar toda la línea de leches fluidas y en polvo. Crema, manteca, bebidas vegetales, dulce de leche, etc.
- 2) Complejo Industrial “Victorio Mastellone”: situado en la ciudad de Trenque Lauquen, Provincia de Buenos Aires, se dedica fundamentalmente a la producción de quesos blandos. En el año 2017, producto

de la ejecución de un plan estratégico de inversiones, se inauguró dentro de dicho complejo una planta de secado dual, la que permite producir Leche en Polvo y también Suero de Queso en polvo. Esta planta requirió una inversión total cercana a los US\$ 20 millones.

- 3) Complejo Industrial Villa Mercedes: situado en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luís. Este complejo cuenta con dos plantas: en la primera de ellas se realiza la maduración de quesos y otros procesos transformacionales para obtener productos de alta calidad y listos para el consumo; en la segunda, se encuentra la planta de pasteurizado, envasado y otros procesos industriales, de leches fluidas. La puesta en marcha de esta última planta significó una inversión de más de US\$ 10 millones y permite a la Compañía abastecer sus clientes de parte del interior del país directamente desde allí.

Complementariamente, la Compañía tiene plantas de menor envergadura, mayormente dedicadas a la producción de queso, situadas en: Saliqueló y Brandsen, Provincia de Buenos Aires, y en Canals, Provincia de Córdoba entre otras.

Mastellone Hermanos S.A. es propietaria de Leitesol Industria e Comercio SA, cuya actividad principal es el fraccionamiento, envasado y comercialización de leche en polvo, y otros productos lácteos en el mercado brasileño. Leitesol Industria e Comercio SA tiene derecho a los beneficios del tratado del Mercosur, incluido el derecho a importar productos lácteos de Argentina sin pagar derechos de importación. Los productos vendidos en Brasil se comercializan bajo la marca La Serenísima y otras marcas como Leitesol y Naturalat.

La Compañía considera dentro de su estrategia de crecimiento, el desarrollo del resto de los mercados de la región. En este sentido, y como proceso de captación de sinergias con sus empresas relacionadas, aunque sin descartar otras alternativas, la Compañía desde hace unos años comenzó a comercializar productos en países como Paraguay, Uruguay, Bolivia y Perú. Esta comercialización y distribución en dichos países es llevada a cabo por empresas del grupo Arcor S.A.I.C., como es el caso de Paraguay, Bolivia y Perú; o también por intermedio de una empresa del grupo Danone en el caso de Uruguay.

Si bien el volumen exportable de productos lácteos está sujeto a distintos factores tales como precios internacionales, la disponibilidad de leche natural en Argentina, tipo de cambio, etc., la Compañía considera que está bien posicionada para aumentar el nivel de sus exportaciones debido a su red de relaciones comerciales con los principales importadores de productos lácteos del mundo, sumado a una capacidad productiva preparada para importantes niveles de procesamiento de materia prima láctea. La empresa es líder en exportaciones de leche en polvo del país, pero además, desde hace algunos años ha empezado a diversificar sus productos exportables, tendencia que cree clave para el futuro cercano.

Nuestra información de contacto

Nuestro domicilio legal se encuentra en Almirante Brown 957, en la ciudad de General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires B1748, República Argentina, encontrándose inscripta en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas por Resolución DPPJ N° 6522 de fecha 15 de septiembre de 2016. Nuestra página web es <http://www.mastellone.com.ar>; y/o www.laserenisima.com.ar. La información incluida en, o referida a, nuestro sitio en Internet no está incluida ni incorporada por referencia en este Prospecto.

Fortalezas Competitivas

La Compañía considera que las siguientes son sus principales fortalezas competitivas:

- *Calidad de producto superior.* La Compañía considera que sus productos son reconocidos en todo el país por su calidad superior ofrecida en forma consistente. La alta calidad de sus productos se atribuye a varios factores, incluido el hecho de que sus plantas industriales cumplen con las normas de calidad ISO 9000 e ISO 14000, y que únicamente compra leche natural que cumple con normas higiénico-sanitarias y de calidad iguales o superiores a las que se aplican en la Unión Europea, normas que se encuentran entre las más estrictas a nivel internacional. La Compañía considera que la calidad de sus productos es un factor clave para lograr éxito comercial a largo plazo. Recientemente la Compañía obtuvo para su gestión del bienestar animal la certificación ISO34700 una de las normas más avanzadas en este aspecto en la actualidad. La obtención de esta certificación es el resultado del compromiso de trabajo asumido por la Compañía de garantizar que la totalidad de los animales involucrados en la producción de la materia prima láctea se desarrollen y vivan en adecuadas condiciones de bienestar.

- *Imagen de marca sólida.* Las marcas de la Compañía, tal como mencionamos en la introducción, cuentan un amplio reconocimiento entre los consumidores de Argentina. En particular, la marca La Serenísima, en diversas investigaciones de mercado ha sido consistentemente considerada entre las más prestigiosas de Argentina, como se puede apreciar considerando los reconocimientos mencionados anteriormente y lo indicado en la Sección *Marcas Comerciales*. La solidez de sus marcas le ha permitido imponer en el mercado en forma exitosa nuevos productos y comercializar sus productos a un precio usualmente superior al de sus competidores.
- *Abastecimiento de leche natural.* La Compañía posee una destacada posición de liderazgo en el sector lácteo argentino, siendo una de las 2 empresas que mayor cantidad de litros de leche cruda procesa diariamente. Durante 2023, la Compañía compró más de 1.200 millones de litros de leche cruda proveniente en promedio de unos 600 productores cuyos establecimientos se encuentran ubicados en las principales zonas de producción de leche de Argentina (principalmente la Provincia de Buenos Aires y, en menor medida, las Provincias de Santa Fe, Córdoba, La Pampa y Entre Ríos). La Compañía cuenta con sólidas relaciones comerciales y de muchos años con los principales productores lecheros y con pequeños tambos en toda Argentina. Estas relaciones duraderas, acompañadas por diferentes servicios de capacitación, seguimiento, soporte técnico, entre otros, le otorgan una ventaja competitiva respecto de los participantes del mercado.
- *Amplia red de transporte y distribución de productos frescos de Argentina.* Los productos de la Compañía son entregados, en la mayoría de los casos en forma diaria, a más de 60.000 clientes del mercado de retail, incluyendo hipermercados, supermercados, mayoristas, distribuidores y comercios minoristas, localizados en todo el territorio de Argentina. Este transporte y distribución se realiza por intermedio de Logística La Serenísima S.A., cuya titularidad accionaria corresponde un 95% a Danone Argentina SA, mientras que la Compañía posee el 5% restante (véase “*Relación con Danone Argentina*” y “*Comercialización, Ventas y Distribución*” en este Prospecto), la cual, a través de una red de más de 600 contratistas independientes con una flota de aproximadamente 1.200 camiones de su propiedad transportan y distribuyen los productos de la Compañía y los de Danone Argentina. Esta red de transporte y distribución de productos refrigerados es la más grande del país, lo cual constituye una fortaleza de mucho valor para la Compañía.
- *Posición líder en el mercado.* De acuerdo con diferentes informes comerciales, con distintos niveles de cobertura, la Compañía posee altos niveles de participación de mercado en sus principales productos incluyendo entre estos sus líneas de leches fluidas, cremas, manteca, ciertos quesos untables y dulce de leche. En lo que respecta a la comercialización de quesos al peso, en un mercado sumamente atomizado, Mastellone se encuentra entre los líderes, y siendo permanente referencia para consumidores e incluso competidores. De acuerdo a un informe de la consultora Kantar World Panel, correspondiente al año 2022 emitido en febrero 2023 (último disponible a la fecha del presente prospecto), Mastellone Hermanos S.A. tiene un nivel de penetración en el 89,5% de los hogares que consumen productos lácteos en Argentina, esta relación indica que los productos que comercializa la Compañía se encuentran presentes en 9 de cada 10 hogares consumidores de lácteos del país. La Compañía considera que su participación en estos mercados le permite acceder a los beneficios de importantes economías de escala en la producción, comercialización y distribución de sus productos, y fortalecer su posición para negociar con proveedores y clientes.
- *Proyección internacional.* Dada la existencia estructural de una producción de leche natural superior a las necesidades de consumo en Argentina, la Compañía considera los mercados externos claves en su estrategia de negocios, y desde ya también, factor de desarrollo de los mismos. , La Compañía desde hace más de 20 años y a través de su empresa controlada brasileña Leitesol Industria e Comercio SA, ha podido desarrollar una presencia sólida en el mercado de consumo de ese país. Asimismo, el desarrollo de los mercados regionales es un factor clave para los negocios internacionales de la Sociedad. En este sentido la Compañía exporta productos hacia destinos como Uruguay, Paraguay, Bolivia y desde este año Perú, los cuales son comercializados y distribuidos en dichos mercados internos, por medio de acuerdo que la Compañía posee con empresas subsidiarias o relacionadas con Arcor S.A.I.C. y Danone Argentina S.A. Al mismo tiempo, la Compañía ha desarrollado una sólida red internacional, para la exportación de productos lácteos al resto del mundo citando como principales destinos los más importantes países importadores de lácteos, tales como China, Argelia, Senegal, Egipto, Emiratos Árabes, México, etc., por nombrar algunos.
- Tal como se mencionó anteriormente, la Compañía considera que dado el vínculo existente con el Grupo Arcor y con Danone las oportunidades de capturar sinergias importantes en otros mercados del exterior son factores muy relevantes para el desarrollo de los negocios internacionales.

Principales Plantas de Producción

Complejo Industrial Pascual Mastellone -Planta General Rodríguez: La principal planta de producción de la Compañía está emplazada sobre un terreno de aproximadamente 135 hectáreas en General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires (unos 52 kilómetros al noroeste de Buenos Aires). Este establecimiento, posee dentro de sus instalaciones una de las plantas de elaboración de leche en polvo más grande de América Latina. Cuenta con una capacidad de procesamiento del orden de los 6 millones de litros de leche diarios y elabora la mayoría de los productos que comercializa la Compañía con excepción de los quesos blandos, semiduros y duros. La sede administrativa y el domicilio legal de la Compañía se encuentran ubicados en esta planta.

Complejo Industrial Victorio Mastellone -Planta Trenque Lauquen: Esta planta relativamente moderna, cuenta con una capacidad de procesamiento de 1,6 millones de litros de leche por día. Produce principalmente quesos blandos, no obstante, producto de una inversión superior a los US\$20 millones, la Compañía puso en marcha en el año 2017, una planta de secado dual, la cual no solo permite elaborar leche en polvo sino también permite secar el suero de queso, producto obtenido a partir de la elaboración de quesos, siendo el destino de este básicamente la exportación.

Complejo Industrial Villa Mercedes, San Luis: En este complejo industrial se completa la última etapa productiva de quesos y también a la elaboración de quesos rallados, fraccionamiento y envasado de varias clases de queso. Adicionalmente, en 2019 la Compañía inauguró una planta de envasado de leches fluidas dentro de dicho complejo. Este proyecto demandó una inversión superior a los US\$ 10 millones y le permite a la Compañía la distribución de leches fluidas a varias ciudades del interior en lugar de hacerlo desde la planta de General Rodríguez generando así ahorros en el costo de transporte.

Otras Plantas: La Compañía opera otras plantas de producción de quesos de menor envergadura entre las que podemos citar las siguientes:

- Planta Canals: este establecimiento productivo se encuentra en la localidad del mismo nombre de la Provincia de Córdoba. Es una planta dedicada a la producción de quesos semiduros con destino a la exportación o al mercado doméstico. Allí se producen quesos semiduros como el Danbo, Pategrás, Minifymbo, Mozzarella y también quesos duros como el Reggianito. Esta planta fue modernizada en el año 2019 recibiendo una inversión de aproximadamente US\$ 6 millones.
- Planta Leubucó: cercana a la localidad de Saliqueló, en la Provincia de Buenos Aires, esta planta produce quesos duros Reggianito, Sardo, Provolone entre otras variedades.
- Planta Los Charas: es una planta muy pequeña, casi artesanal, ubicada en la localidad de Ranchos, Provincia de Buenos Aires. Se dedica específicamente a la producción de quesos especiales tales como el Brie y el Camembert.

Materias Primas

La leche natural constituye la principal materia prima y su participación dentro de la estructura de costos de la Compañía representa un porcentaje cercano al 48%.

La producción de leche natural es estacional, alcanzando un pico de producción en primavera y verano (septiembre a febrero) que supera la producción de otoño e invierno en aproximadamente un 18%. La Compañía adquiere casi toda su leche natural de establecimientos lecheros ubicados en las principales regiones productoras de leche de Argentina (principalmente la Provincia de Buenos Aires, y en menor medida, las Provincias de Santa Fe, Córdoba, La Pampa, Entre Ríos y Río Negro). En promedio durante el corriente año, la Compañía compró leche natural a alrededor de 600 productores.

Siguiendo las prácticas de la industria láctea en Argentina, la Compañía no celebra acuerdos escritos con ningún establecimiento lechero para la compra de leche natural. El plazo promedio de pago de la leche natural es de 35 días. Para la fijación de los precios que la Compañía pagará por la leche recibida se toman en consideración distintas características que en definitiva permiten clasificar la materia prima según su calidad. Entre estas características se pueden nombrar el contenido de proteínas, grado de pureza y tenor graso. Asimismo, también se consideran diversos factores económicos, climáticos y de competencia.

La Compañía exige que la totalidad de la leche que compra haya sido refrigerada en el momento de la compra. Como éste no es requisito de todos sus competidores, permite a la Compañía producir productos consistentes de alta calidad. La Compañía, a diferencia de otras empresas lácteas del país, posee centros de recolección y

clasificación para recolectar la leche natural y clasificarla según su calidad antes de enviarla a las plantas de elaboración a fin de optimizar el uso de la leche natural y reducir las demoras en el procesamiento.

La recolección de la materia prima es llevada a cabo por una flota de camiones tanque, que cuentan con la identificación de La Serenísima, marca más importante de la Compañía, y que cuentan con todo el equipamiento necesario para que la materia prima llegue a las plantas clasificadoras y/o elaboradoras, conservando intactas sus propiedades y calidad. Esta flota de camiones pertenece a contratistas independientes. Corresponde mencionar que Con-Ser S.A., empresa 100% subsidiaria de Mastellone Hermanos SA, brinda distintos servicios de apoyo logístico a tal flota, incluyendo equipamiento, repuestos, asesoramiento impositivo-contable, trámites de certificados para circular, etc.

Otros insumos

El resto de los insumos más relevantes en el costo de los productos tienen que ver con algunos ingredientes, tales como saborizantes, glucosa, azúcar, jugos, etc., y envases. En todos los casos, la Compañía tiene sólidas relaciones comerciales con los más importantes proveedores del mercado. En el caso particular de los envases, dada su relevancia relativa, la Compañía tiene acuerdos comerciales y/o relación comercial con los principales proveedores del mercado, entre los que podemos citar a Tetra Pack, IPESA, Bella Cup, CARTOCOR S.A. (grupo Arcor S.A.I.C.), AMCOR, etc.

Productos de la Compañía

La Compañía elabora, distribuye y comercializa una amplia línea de productos lácteos de marca, incluyendo leches fluidas y en polvo, crema, manteca, dulce de leche, salsas, y diferentes variedades de quesos incluyendo ciertos untables, Port salut, mozzarella, duros y semiduros, ricota, etc. La comercialización de estos productos se realiza bajo las marcas La Serenísima, Armonía, Finlandia, La Martona, Casanto, entre otras. Corresponde mencionar también, que la Compañía cuenta con acuerdos comerciales con algunos de sus principales clientes para elaborar productos que serán comercializados bajo marcas de propiedad de estos.

La Compañía considera que su fuerte presencia en el mercado de productos lácteos de Argentina es atribuible al reconocimiento de calidad que goza La Serenísima, su marca de primera línea para productos lácteos, así como a la calidad de sus productos y a su amplia red de distribución que proporciona Logística La Serenísima S.A.

La Compañía es la principal empresa elaboradora y distribuidora en Argentina de leches fluidas frescas, estériles y larga vida, quesos, manteca, crema, leche en polvo, dulce de leche entre otros productos; asimismo ocupa un destacado lugar como empresa elaboradora de leche en polvo, producto que se destina a la exportación, pero también a la comercialización en el mercado retail doméstico y el abastecimiento de planes de asistencia social.

Ampliando la oferta de productos, la empresa ha incursionado en los últimos años en productos de origen vegetal categorizados según las normativas vigentes como bebidas analcohólicas las cuales son elaboradas en base a almendras, arroz, avena, etc.

En síntesis, la Compañía cuenta con un amplio portfolio de productos destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores argentinos y también en el exterior, pero también, buscando maximizar la rentabilidad y la sustentabilidad de sus negocios.

Detallamos a continuación las principales líneas de productos de la Compañía:

- **Leches Fluidas.** La Compañía elabora y comercializa distintas variedades de leches fluidas ultra pasteurizadas, enteras y descremadas, frescas y/o estériles o larga vida. Estas leches son comercializadas bajo distintas presentaciones y marcas entre ellas La Serenísima, Martona, Casanto, etc.
- **Leches funcionales.** La Compañía cuenta con una línea de productos destinada a satisfacer las necesidades de los consumidores, proporcionando beneficios científicamente comprobados en la salud más allá de la nutrición básica. En este sentido podemos mencionar:
 - La línea de leches 0 lactosa, denominada justamente “Zero Lactosa 0%”, dirigida especialmente a aquellos consumidores con baja tolerancia a este componente de la leche;
 - Leches Protein, reducida en lactosa, con agregado de cacao y un mayor contenido de proteínas;
 - Leche Barista para su combinación con café, aportando una mayor cremosidad, espuma y sabor.

- Leches reforzadas en hierro, mineral esencial para el rendimiento físico e intelectual; o
- Leches con calcio para fortalecer la estructura ósea del cuerpo humano; y
- **Bebidas lácteas.** Son productos de valor agregado que amplían el portafolio de la Compañía y que están destinados a públicos de distintas edades. Aquí podemos encontrar bebidas lácteas con agregados de productos tales como café, cacao, jugos de frutas o incluso dulce de leche.
- **Manteca.** La Compañía elabora y comercializa manteca siendo líder de mercado en esta categoría. En su portafolio cuenta con mantecas comunes para untar, para cocinar y mantecas reducidas en grasa. Este producto es comercializado comúnmente bajo la marca La Serenísima, pero también con marcas como Casanto y/o Armonía.
- **Quesos.** Argentina cuenta con un alto nivel de consumo de quesos. La Compañía elabora y comercializa quesos de distintas clases, variedades y presentaciones, entre estas podemos encontrar quesos blandos, semiduros y duros. Entre las variedades podemos mencionar a los quesos Port Salut, ricota, mozzarella, Reggianito, Provolone, Pategras, Danbo, etc.
En lo referente a presentaciones la Compañía comercializa los quesos en hormas, fraccionados de distintos gramajes, ciertos untables, rallados, en hebras, etc. Todos estos productos son comercializados bajo la marca La Serenísima o también como Finlandia u otras reconocidas marcas como Casanto, pero siempre presente se encuentra el logo de “La Serenísima” símbolo de producto de altísima calidad. La Compañía es líder en varias de estas clases, variedades y presentaciones, teniendo un importante nivel de participación en el mercado de quesos en Argentina, el cual tiene como característica principal un alto y amplio nivel de oferta.
- **Crema.** La Compañía es líder de mercado en Argentina en términos de volumen producido y vendido. La comercialización se realiza por medio de su marca La Serenísima, con dos líneas una para batir y otra para cocinar.
- **Dulce de Leche.** La Compañía es la principal empresa productora de dulce de leche de Argentina en términos de volumen, el cual se elabora y comercializa bajo las marcas La Serenísima, y La Armonía. También envasa algunos de sus productos bajo las marcas de ciertos de sus principales clientes y los distribuye a estos para su posterior venta a su propia clientela. En términos de participación de mercado y basado en estimaciones propias, la Compañía considera que es claramente el líder de mercado duplicando prácticamente en términos de participación a su competidor más cercano.
- **Leche en Polvo.** Este es el principal producto exportable de la Compañía. En promedio, en los últimos años la Compañía comercializa más de 40.000 toneladas de leche en polvo enteras o descremadas, tanto a los mercados de la región como a países como Argelia, Egipto, Senegal, México, Emiratos Árabes, China, etc. En el caso de los mercados regionales, y especialmente para este producto, el principal mercado de exportación es el brasileño. La Compañía exporta leche en polvo a dicho país a través de su subsidiaria Leitesol Industria e Comercio S.A, empresa que luego comercializará el producto en el respectivo mercado de retail. Mayormente la exportación de leche en polvo se realiza en bolsas de 25 kg. En el caso de Brasil, Leitesol cuenta con una planta en la localidad de Bragança Paulista, donde fracciona el producto en envases de 400 y/o 500 gramos, para su posterior comercialización utilizando las marcas La Serenísima, Leitesol y Naturalat.

En el caso del mercado doméstico argentino, la Compañía elabora y comercializa leche en polvo bajo las marcas La Serenísima y La Armonía. Asimismo, es importante destacar que la empresa ha participado en distintas licitaciones organizadas por Gobierno Nacional y/o por el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, para abastecer diversos planes de asistencia social. Si bien en los últimos años se ha registrado una disminución en esta participación, la Compañía no descarta esta alternativa de negocios para colocar importantes volúmenes de productos a través del abastecimiento de dichos planes.

Estrategia Comercial de la Compañía

El objetivo estratégico de la Compañía consiste en continuar desarrollando los negocios en el mercado doméstico argentino, aprovechando todas las fortalezas mencionadas precedentemente. Esto finalmente se expresa en metas que refieren al sostenimiento y desarrollo de su posición de liderazgo en el mercado lácteo y desde ya encontrándose entre las principales empresas de productos alimenticios del país. Por otra parte, tal como se mencionó en diferentes partes del presente prospecto, la empresa tiene también un

foco puesto en el desarrollo de los negocios de Comercio Exterior. En esta línea continuaremos creciendo en los mercados regionales, especialmente en Brasil (donde ya está operando desde 1998) y otros mercados de la región, capturando sinergias con nuestros socios estratégicos Arcor y Danone. Por otra parte, el desarrollo del resto de los mercados internacionales es un factor clave para la Compañía, buscando diversificar la oferta de productos, para incorporar mayor valor agregado en complemento con la exportación de commodities como la leche en polvo.

Para lograr estos objetivos, la Compañía se propone capitalizar sus fortalezas competitivas a fin de:

- *Aumentar los niveles de actividad.* La Compañía se propone continuar aumentando sus ventas tal como se señaló en el primer párrafo. Este crecimiento también estará acompañado desde la faz productiva, con tecnología adecuada en busca de acompañar el crecimiento de ventas con una mayor productividad y eficiencia operativa.
- *Asegurar la disponibilidad de leche natural.* La posibilidad de la Compañía de lograr aumentos en las ventas va de la mano del aseguramiento e incremento de la disponibilidad de leche natural. En tal sentido la Compañía ha venido desarrollando distintos programas y acciones en forma directa con los productores, los que van desde la capacitación y asesoramiento a tamberos, el programa de uso de semen sexado, el financiamiento de tecnología e insumos, el desarrollo de instrumentos de financiación de proyectos destinados a incrementar la productividad de los tambos, etc.
- *Ampliar la oferta de productos de valor agregado.* A lo largo de toda su historia la Compañía ha mantenido una trayectoria caracterizada por la innovación, abarcando con esto no solo el lanzamiento de productos de alta calidad sino también generando una disrupción en el uso de distintos tipos de envases y presentaciones. Estas características le han permitido alcanzar los altos niveles de participación de mercado que la Compañía posee en la actualidad y que son bases fundamentales para seguir creciendo. La Compañía otorga una significativa importancia para el crecimiento futuro y la sustentabilidad de sus negocios el permanente lanzamiento de productos innovadores y de mayor valor agregado, tal como ha estado haciendo en los últimos años a través de por ejemplo, el lanzamiento de leches clasificadas en función de su tenor graso (leches 3%, 2%, 1% y 0%), una amplia variedad de quesos untables comercializados bajo las marcas “La Serenísima”, “Finlandia”, quesos en hebras, leches funcionales, diversos tipos de mantecas, etc. También esta búsqueda de la innovación y de ampliación de la cartera de productos se aplica al desarrollo de nuevos productos destinados a la exportación.
- *Fortalecer el reconocimiento de marca.* Es intención de la Compañía continuar concentrando su atención en la realización de actividades de venta, publicidad y promoción innovadoras destinadas a construir, respaldar y mejorar el reconocimiento de sus marcas, un alto nivel de lealtad del cliente y una fuerte asociación de sus marcas con un alto nivel de calidad.

Exportaciones

Los mercados internacionales tienen un carácter estratégico para la Compañía. La Compañía exporta productos lácteos tanto a países limítrofes para su comercialización en sus mercados domésticos (“mercados regionales”), como también al resto del mundo (“mercados extrazona”).

En el caso de los primeros, la Compañía considera estratégica su presencia en los mismos, ya sea en forma directa o indirecta a través de sus socios estratégicos.

Por un lado, en el caso de Brasil, la Compañía exporta productos lácteos a dicho país a su subsidiaria Leitesol Industria e Comercio SA (“Leitesol”). Dicha Compañía posee una planta en el municipio de Bragança Paulista, estado de São Paulo, donde fracciona la leche en polvo exportada desde Argentina en presentaciones de distintos gramajes para su comercialización en el mercado doméstico brasileño, además de los otros productos que la Compañía exporta desde Argentina a dicha subsidiaria. Leitesol está presente en Brasil desde hace más de 20 años, y ha desarrollado una cartera de más de 4.000 clientes, principalmente en el área de Sao Paulo y en el Noreste brasileño. Como se dijo anteriormente, Leitesol comercializa y distribuye principalmente leche en polvo, pero también manteca, dulce de leche y queso parmesano.

Eventualmente, Mastellone Hermanos SA también exporta a otras empresas lácteas de dicho país, aprovechando las distintas ventajas que ofrece el Mercosur.

Por otra parte, en el caso del resto de los mercados de la región, la Compañía, captando sinergias con sus socios estratégicos Arcor S.A.I.C. y Danone Argentina S.A. (y/o sus vinculadas), exporta sus productos para la comercialización en los mercados domésticos de Paraguay, Uruguay, Bolivia, Chile y Perú. En estos casos,

además de leche en polvo, la Compañía exporta leches larga vida, manteca, quesos, dulce de leche, etc.

En lo que respecta a el resto de las exportaciones a mercados extrazona, la Compañía exporta leche en polvo entera y descremada, sueros de queso o ricota, manteca, quesos, etc., a los principales países importadores de lácteos mundiales tales como Argelia, Egipto, Marruecos, Zaire, Emiratos Árabes, China, México, etc.

La Compañía considera vital para el crecimiento de sus exportaciones, un aumento de la producción de leche natural en Argentina, por tal motivo, ha venido realizando distintas acciones estratégicas, trabajando junto con los productores, para favorecer y sostener la producción de leche cruda natural.

Comercialización, Ventas y Distribución en el mercado doméstico argentino

La estrategia de comercialización de la Compañía se sustenta en la elaboración de productos lácteos de alta calidad, comparables con normas de calidad internacionales, y asimismo, administrar un portfolio de productos lácteos variados destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores.

El lanzamiento de nuevos productos innovadores, de valor agregado y excelente calidad, también forma parte de su estrategia. En base a ella, la Compañía ha alcanzado a lo largo de los años una posición líder para la mayor parte de sus líneas de productos.

Mastellone Hermanos S.A. tiene alrededor de 270 preventistas o representantes de venta, responsables de tomar y procesar las órdenes de productos de los principales clientes en ciertas áreas geográficas y transmitir las órdenes a los centros de distribución y contratistas independientes que entregan tales productos.

Los productos son entregados a los clientes de la Compañía a través de la red de distribución de productos frescos más grande del país, provista por Logística La Serenísima S.A., cubriendo prácticamente todos los puntos de venta de sus productos en Argentina. Esta empresa, de titularidad accionaria mayoritaria de Danone Argentina (95%) y de la Compañía con una participación del 5% restante. Véase “*Relación con Danone Argentina*”.

Logística La Serenísima S.A. distribuye productos lácteos de Danone Argentina (y de otras empresas del mismo grupo económico), de la Compañía y de terceros, pero en menor cuantía. Los camiones que realizan tal distribución están identificados con el logo de “La Serenísima”. Los costos de esta operación son soportados por ambas empresas utilizando para ello distintos factores de distribución. El contrato de servicio de transporte y distribución que mantiene la Compañía con Logística La Serenísima S.A. vence en 2040 siendo renovable por períodos de 10 años.

A la fecha del presente Prospecto esta red incluía aproximadamente 600 contratistas independientes que conduciendo una flota de más de 1.200 camiones de su propiedad transportan y distribuyen los productos a más de 60.000 clientes, incluyendo hipermercados, supermercados, distribuidores y pequeños comercios minoristas. La Compañía considera que esta red de distribución es la más amplia en el mercado de productos lácteos de Argentina.

La distribución de productos se realiza desde diversos centros de distribución, algunos de propiedad de Logística La Serenísima S.A. y otros alquilados. La ubicación estratégica de los mismos, muy cerca de las áreas más pobladas del país y principales mercados de la Compañía, le permite alcanzar una significativa cantidad de clientes diariamente, abasteciéndolos con productos frescos, de gran calidad y en tiempo y forma. La Compañía no utiliza esta red de distribución para sus exportaciones, lo mismo que para sus ventas a organismos gubernamentales o ventas industriales. La distribución de estas entregas se realiza por medio de fletes contratados directa o indirectamente por la Compañía.

La Compañía promociona y publicita sus productos mediante una combinación de (i) publicidad en medios televisivos y prensa, (ii) acciones en las distintas redes sociales como Instagram, Facebook, Twitter, etc., (iii) programas educativos y promocionales, (iii) actividades de relaciones públicas y (iv) comunicaciones con los consumidores. Los programas de comercialización de la Compañía enfatizan las marcas de sus productos y están generalmente diseñados para promover el reconocimiento de la marca, fortalecer la reputación de la Compañía sobre calidad y atraer nuevos clientes para sus productos. Asimismo, la Compañía ha intensificado el uso de las redes sociales para la publicidad y promoción de sus productos y la imagen institucional de sus marcas.

Relación con Danone Argentina

En una serie de operaciones comenzadas en 1996, la Compañía transfirió a Danone Argentina ciertos activos y las marcas La Serenísima y Ser para comercializar algunos de sus productos (incluyendo, yogurt, leche cultivada, postres, ciertos quesos untables y leche chocolatada, entre otros). Véase “*Marcas Comerciales*”.

En el año 2000, Danone Argentina S.A. se convirtió en el accionista mayoritario de Logística La Serenísima S.A., una sociedad constituida para distribuir los productos lácteos y productos de Danone Argentina y la Compañía al mercado minorista interno, incluidos los hipermercados, supermercados, distribuidores y comercios minoristas. El contrato incluye los servicios de facturación y cobro, y vence en 2040.

Clientes

La Compañía cuenta entre sus clientes a los principales hipermercados, supermercados, mayoristas, distribuidores del país, como así también a miles de pequeños comercios minoristas. Todos estos clientes representan más de 60.000 puntos de venta en todo el país donde se pueden adquirir los productos de la Compañía. Aproximadamente el 52% de las ventas netas de la Compañía en el mercado interno, excluyendo ventas a organismos gubernamentales, servicios y ventas a clientes industriales, correspondió a ventas al denominado canal “tradicional”, el cual agrupa pequeños comercios minoristas, supermercados de barrio de tamaño medio o chico. El plazo de cobro promedio de estas ventas es inferior a los 4 días. Por otra parte, el 48% restante, corresponde a la venta a todas las más importantes cadenas de supermercados e hipermercados del país, más el resto de los supermercados de tamaño mediano a grande y distribuidores mayoristas. En todos estos casos, el plazo de cobro promedio se encuentra mayormente entre los 32 días promedio desde la fecha de entrega.

Por último, cabe mencionar que ningún cliente individual o grupo de clientes vinculados o relacionados representa más del 10% (o más) del total de ventas de la Compañía.

Principales competidores en Argentina

La Compañía considera que las siguientes cuatro empresas son sus principales competidores en ventas de productos lácteos en Argentina:

Saputo de Argentina. Este grupo canadiense ingresó al mercado argentino en 2003 luego de adquirir Molfino S.A. (“Molfino”) al grupo Pérez Companc. Elabora fundamentalmente una amplia variedad de quesos y otros productos lácteos, ocupando la exportación una porción muy relevante de sus ventas.

Milkaut S.A.: Esta empresa tiene una antigüedad de más de 90 años, está ubicada en la localidad de Frank, Provincia de Santa Fe. Hace algunos fue adquirida por el grupo francés Savencia Fromage & Dairy. La empresa elabora y comercializa: leches, crema, yogur, dulce de leche, manteca y quesos untables y rallados. Asimismo, corresponde señalar que recientemente el referido grupo francés ha anunciado públicamente la adquisición de la empresa “Sucesores de Alfredo Williner”, empresa que tiene su sede en la ciudad de Rafaela, provincia de Santa Fe, y que ocupa el tercer lugar en términos de leche cruda procesada. Entre sus productos principales también encontramos leches, yogures, manteca, dulce de leche y quesos.

Punta del Agua. Es una empresa nacional con 40 años de trayectoria en el sector lácteo. Tiene su planta principal en la localidad de James Craik en la provincia de Córdoba, donde elabora quesos de masa dura, semidura y blanda, crema, manteca y leche en polvo y dulce de leche. Actualmente, ocupa el 4to lugar en términos de procesamiento de leche cruda.

Adecoagro: Es una empresa agroindustrial, con inversiones en Argentina, Brasil y Uruguay, en distintos negocios vinculados al agro invirtiendo en granos, arroz, azúcar, etanol y energía, y leche. Con respecto a este último, tiene presencia en Argentina, tanto con producción primaria y recientemente con la industrialización a partir de la adquisición de 2 plantas industriales que pertenecían a SanCor. Hoy la empresa complementa su producción primaria con la compra de leche cruda a otros productores del país. Sumando la producción propia más la compra a terceros llevo a la empresa a ubicarse entre las 5 primeras empresas del sector. En cuanto a sus productos lácteos, elabora y comercializa leches larga vida y leche en polvo.

Nestlé Argentina S.A. (“Nestlé”). Nestlé compete con la Compañía en forma exclusiva en el mercado interno de leche en polvo. La Compañía estima que con sus marcas Nido y Molico, Nestlé ocupa una posición de liderazgo en el mercado doméstico de leche en polvo en los canales de venta retail de Argentina.

La Compañía también compete en la venta de quesos con empresas lácteas regionales de pequeña envergadura situadas en las Provincias de Santa Fe, Córdoba y en la Provincia de Buenos Aires.

Marcas Comerciales

La Compañía tiene cerca de 2.400 marcas y slogans, todos los cuales se encuentran debidamente registrados en el Instituto Nacional de Propiedad Intelectual. Asimismo, la Compañía ha registrado algunas de sus marcas en algunos países en el exterior. En la Argentina, las marcas son renovables cada diez años, sujeto al uso durante los cinco años previos a la fecha de vencimiento de cada registro. Las marcas registradas más importantes utilizadas por la Compañía para la venta de sus productos son La Serenísima, La Armonía, Finlandia, Cremón, La Martona, Fortuna, entre otras.

Danone Argentina (y/o cualquiera de sus controlantes) es titular de la marca La Serenísima para comercializar yogurt, leches cultivadas, leches de fórmula infantiles, ciertos quesos de pasta blanda, postres lácteos y leche chocolatada. Danone Argentina (y/o cualquiera de sus controlantes o afiliadas) tiene también la titularidad de la marca Ser para comercializar yogurt, leches cultivadas, ciertos quesos de pasta blanda, algunos postres lácteos, galletitas, agua mineral, ciertas aguas saborizadas, alfajores, panetone, barras de cereal, sopas y polvos para preparar ciertas bebidas. Danone Argentina (y/o cualquiera de sus controlantes o afiliadas) registran también la titularidad de dichas marcas para productos en las referidas categorías en otros países de la región como Uruguay, Paraguay y Chile. La Compañía tiene restricciones para la elaboración y comercialización de estos productos.

Tal como se señaló en varias partes del presente prospecto, las marcas comerciales de la Compañía, y en especial la marca La Serenísima, gozan de un elevado reconocimiento en el mercado argentino por muchos años.

La industria láctea en Argentina

La leche natural es la materia prima básica utilizada en la industria láctea para la elaboración de sus diversos productos. Argentina cuenta con algunas ventajas competitivas respecto al resto del mundo, relacionadas en parte a un clima benigno, pero por otro lado en factores de costo como el valor de la tierra o de la mano de obra, sumado a una relativamente alta productividad del ganado lechero. La producción de leche natural en Argentina es estacional; la producción de leche en primavera y verano supera la producción de otoño e invierno en aproximadamente un 18%.

Según se describe en el capítulo *“Factores de Riesgo – Factores de riesgo relacionados con la Compañía – La Compañía podría verse afectada sustancialmente en forma adversa por los cambios en la producción y en los precios de leche natural en Argentina”* en este Prospecto.

El sector lechero argentino se encuentra relativamente libre de regulación gubernamental, con exclusión de las normas de calidad (Código Alimentario Argentino) y normas referentes al etiquetado del producto. No existen organismos o entidades estatales que se dediquen activamente a la producción o elaboración de leche en Argentina. Si bien algunos planes de asistencia social del Gobierno Nacional o gobiernos provinciales actualmente contemplan la compra de leche con fondos públicos para familias de bajos recursos, el nivel de dichas compras no resulta significativo en relación con el volumen del sector lechero argentino y no ejerce un efecto significativo sobre el precio de los productos lácteos o la leche natural. En consecuencia, las fuerzas del mercado habitualmente han constituido el factor principal en la determinación del precio de la leche natural en Argentina, con la excepción de algunas acciones gubernamentales en el pasado. Véase *“Factores de Riesgo – Factores de riesgo relacionados con la industria láctea de Argentina – Los productos elaborados por las empresas del sector son socialmente sensibles y se encuentran afectados por las acciones del Gobierno Nacional (incluidos los lineamientos o controles de precios), lo que podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de las operaciones y la situación patrimonial y financiera de la Compañía”* en este Prospecto.

Producción de Leche

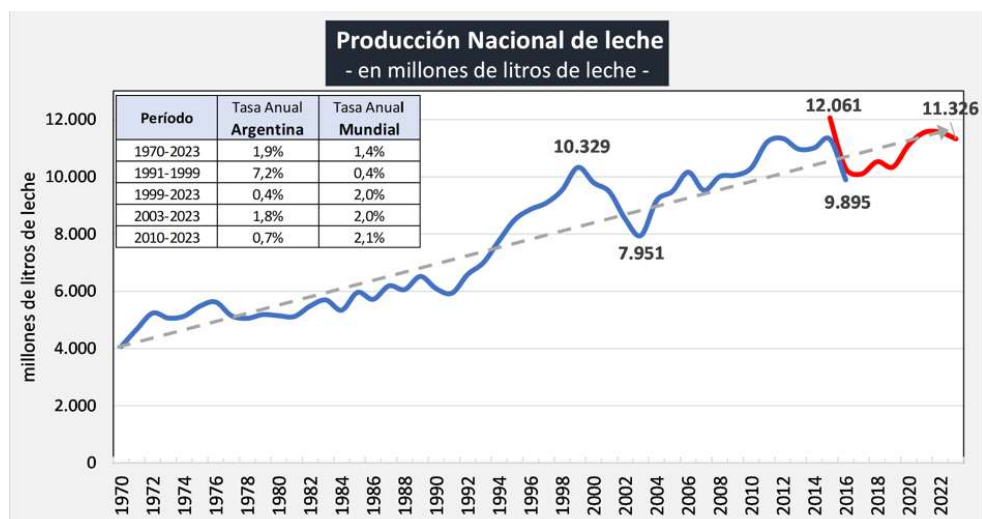
La producción de leche cruda en Argentina ronda en promedio los 11.500 millones de litros anuales, con un promedio diario de unos 3000 litros por tambo. La misma puede estar afectada por algunos factores climáticos, tales como inundaciones, sequías o períodos con temperaturas extremas, o también por crisis económicas que afectan el nivel de inversiones en el sector.

La sequía que el país comenzó a experimentar a partir de la segunda mitad del 2022 y que se profundizó durante el 2023, tuvo efectos sobre la producción debido a las dificultades experimentadas en materia de alimentación del rodeo por el estado de los suelos, y asimismo, esto representó incrementos significativos en los costos de la producción primaria, lo que consecuentemente tuvo un impacto relevante en los precios

pagados por las industrias del sector por la materia prima láctea., Los efectos de la sequía continuaron durante 2024 marcando caídas importantes en la producción, no obstante, se estima que durante la segunda mitad del año se produzca una gradual recuperación.

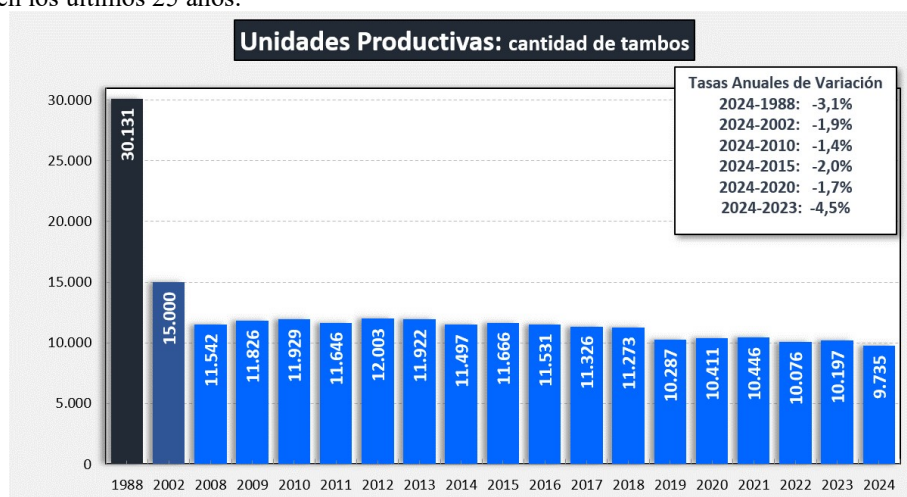
En Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires es donde se concentra principalmente la producción, con un aporte menor de otras provincias. El tambo promedio nacional, es de aproximadamente de 3.000 litros diarios, con una producción individual por vaca estimada de 24 litros día. A lo largo de los años se ha ido produciendo un gradual proceso de concentración y diversificación, llegando a la situación actual donde existen en el país aproximadamente 9.700 tambos.

En el siguiente gráfico podemos observar la evolución de la producción primaria en Argentina hasta el año 2023:



Fuente: elaborado por el Observatorio de la cadena láctea argentina ("OCLA") en base a datos de la Dirección Nacional Láctea ("DNL")- Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca ("MAGyP")

También se incorpora a continuación gráfico incluyendo la evolución de la cantidad de tambos en Argentina en los últimos 25 años:



Fuente: Dirección Nacional Láctea – Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca de Argentina (excepto (*) dato estimado por la Compañía)

La raza característica productora de leche en Argentina es la Holstein, teniendo como principal atributo el altísimo potencial de producción expresado en volumen. Con una menor incidencia, hay rodeos de vacas Jersey, cuya característica es la de producir una leche con mayor contenido de sólido, pero con un potencial en volumen menor.

Un dato sobresaliente del tambo argentino tiene que ver con la sustentabilidad, ya que en general son

producciones de carácter extensivas. Estas tienen un impacto menor en el ambiente y un excelente estado de confort animal.

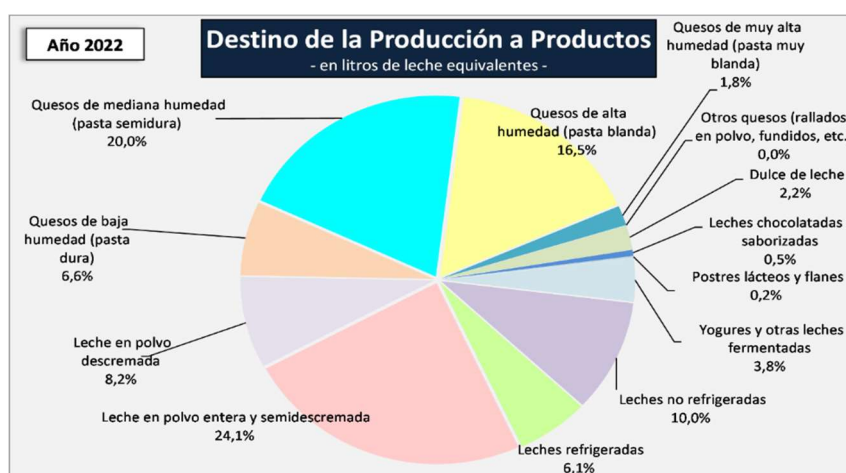
Es de importancia cardinal el rol social del tambo en la vida económica de los pueblos del interior del país y la radicación rural, ya que el tambo es de las actividades agropecuarias la más demandante en mano de obra y en inversión. Una hectárea de tambo requiere 17 veces más inversión que una hectárea agrícola.

Las múltiples ventajas tanto comparativas como competitivas de la región pampeana para la producción de leche, versus sus competidores, nos permite inferir que la Argentina tiene un futuro promisorio.

La producción de leche cruda en Argentina tiene como destino fundamentalmente el mercado interno, teniendo un excedente exportable que ronda entre un 30% y un 25% de la producción. La participación de Argentina a escala global en el mercado internacional es del 2% teniendo como principal destino a Brasil que recibe aproximadamente el 45% de las exportaciones de lácteos de Argentina.

En lo respectivo a la comercialización de la leche cruda, una característica singular del mercado es que se encuentra muy atomizado, donde las 12 principales empresas compran el 50% de la leche que se produce en país. El 50% restante lo compran 670 pequeñas y medianas empresas o emprendimientos familiares con esencialmente presencia regional y dedicados mayormente a la producción de quesos, ya sea en forma meramente artesanal o en pequeños establecimientos industriales. Mastellone alterna la 1era posición en cantidad de litros recibidos en promedio diario, y participa con un 11% de la producción. Esto es una diferencia notable con respecto a países como Nueva Zelanda o Uruguay, donde una sola empresa concentra más del 50% de la producción.

Por último, en lo que respecta al destino de la leche cruda, en materia de productos elaborados a partir de ella, la producción de quesos es la que absorbe mayor cantidad de litros de leche (en promedio casi 9 litros por kilo de queso). El siguiente cuadro elaborado por el OCLA, muestra los destinos de la producción de leche cruda a productos que si bien es del año 2022 vale decir que no habría cambios significativos en la actualidad:



Fuente: Elaborado por el Observatorio de la cadena láctea Argentina ("OCLA") en base a información de la DNL-MAGyP.

Demanda de Leche y Otros Productos Lácteos en Argentina

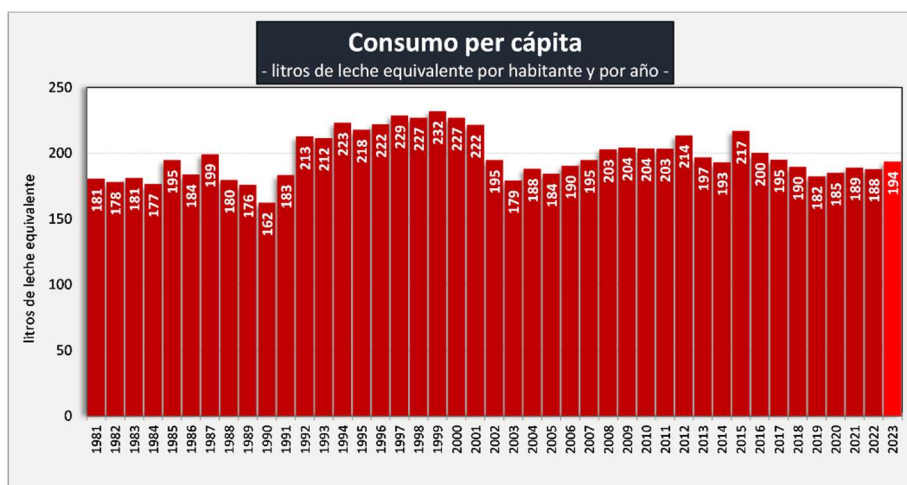
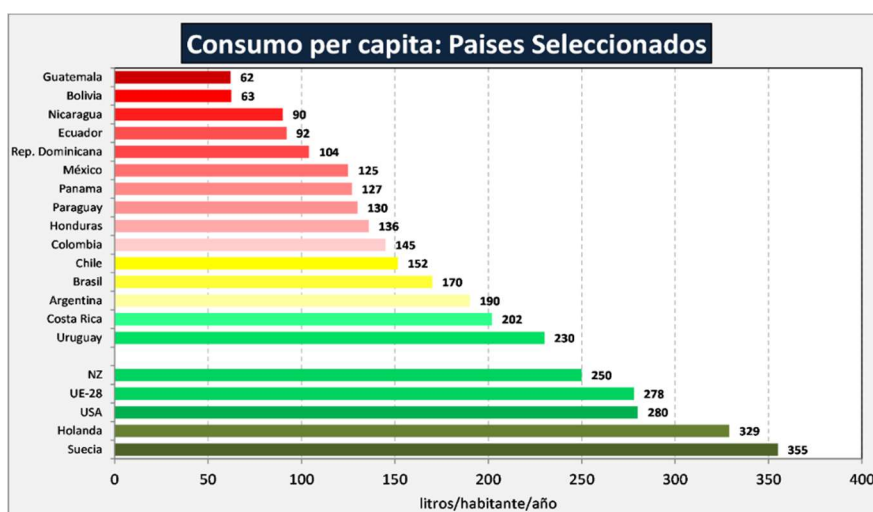
Mercado Interno

El consumo de productos lácteos per cápita en Argentina se encuentra entre los más altos de la región, tal como se puede observar en el cuadro incluido debajo. Actualmente el mismo se encuentra en un nivel de 194 litros por persona, pero si se observa la serie historia, se podrá encontrar picos entre los 220 y 230 litros por persona. Las diversas crisis económicas más también la pandemia, han contribuido a una baja en la medición de la cantidad de litros consumida por habitante.

Si hiciéramos un análisis del consumo por habitante, podemos decir que una parte relevante de ese consumo corresponde a quesos (casi un 50% de esos litros), para esto también hay que tener en cuenta la relación de

producción de litros de leche/kilos de quesos, donde en promedio la elaboración de un kilo de queso requiere entre 8 a 12 litros de leche. El resto de los productos más consumidos, encontramos las leches fluidas, como segundo producto en importancia, los yogures, dulces, etc.

La Compañía mantiene una expectativa positiva respecto a un crecimiento en el consumo de lácteos per cápita para los próximos años, siempre sujeto a la estabilización de las principales variables macroeconómicas del país.



Fuente: Elaborado por el Observatorio de la cadena láctea Argentina ("OCLA") en base a datos de la DNL-MAGyP

Mercado Internacional

El comercio internacional de productos lácteos totaliza alrededor del 8-9% (83 millones de toneladas) del total de la producción mundial de leche natural y consiste principalmente en ventas de productos básicos, tales como leche en polvo, manteca y queso. Según información publicada por el OCLA (Observatorio de la cadena láctea argentina), dicho mercado internacional registra una tasa de crecimiento anual del orden del 3% aproximadamente.

En cuanto a los principales países exportadores, para el caso de la leche en polvo, encontramos a: Nueva Zelanda, la Unión Europea, Uruguay y Argentina. Mientras en el caso de exportadores de quesos, podemos encontrar en el primer puesto a la Unión Europea, seguido por Estados Unidos, Nueva Zelanda, Bielorrusia y el Reino Unido. En este ranking Argentina ocupa la 10ma posición según información de febrero 2023 publicada por el OCLA. En materia del comportamiento de los precios internacionales estos tienen históricamente un comportamiento volátil, especialmente en el caso de la leche en polvo, principal *commodity* de exportación. Por el caso de los quesos, estos tienen una mayor estabilidad, especialmente en quesos duros.

En cuanto a los principales países importadores de lácteos, concentrándonos especialmente en la leche en polvo, podemos encontrar a China, Arabia Saudí, Brasil, Tailandia, Indonesia y Argelia; y para los quesos al

Reino Unido, Arabia Saudí, Japón, la Unión Europea y los Estados Unidos.

En los últimos años las exportaciones de lácteos en Argentina muestran un marcado crecimiento en comparación con los volúmenes registrados hace 3 o 4 años atrás. Los destinos de los productos lácteos se han ampliado también, aunque igualmente siguen concentrándose los mayores volúmenes en países como China, Brasil, Arabia Saudí, Argelia, Rusia, y otros países de medio Oriente. Vale aclarar que debido al inicio del conflicto bélico entre Rusia y Ucrania, las exportaciones hacia el primero, mayormente de quesos, han disminuido notoriamente.

Derechos de Exportación

Las exportaciones argentinas de determinados productos primarios están alcanzadas por un régimen de retenciones o derechos de exportación aplicables sobre el valor FOB de la exportación. En este sentido, se impuso un gravamen a una tasa del 9% sobre dicho el valor FOB¹ de las exportaciones de leche en polvo, el cual es el principal producto de la exportación láctea en términos de volúmenes. En el caso del resto de los productos lácteos el Decreto 1060/2020 estableció un régimen que fija un derecho de exportación del 4,5% sobre el valor FOB², aunque por medio del Decreto 410/2021 se incrementó la tasa de los derechos de exportación para el caso de la caseína llevándola del 4,5% al 9% sobre el valor FOB.

Este costo tributario, impacta directamente sobre la rentabilidad de la exportación de lácteos en Argentina y considerando las diversas variables macroeconómicas y las condiciones de precios internacionales puede finalmente desalentar la ejecución de exportaciones. Asimismo, está vigente en el país un régimen de reintegros de impuestos sobre las exportaciones, los cuales también se calculan sobre el valor FOB de las mismas. A tal fin, dependiendo del tipo de producto se liquidan reintegros con alícuotas que van desde el 0,75% hasta un 5%.

En adición a lo expuesto anteriormente, el Gobierno Nacional, por medio del Decreto 9/2024, dispuso con una vigencia de hasta el 30 de junio de 2024, una alícuota del 0% para los derechos y reintegros de exportación de productos lácteos incluidos en un Anexo al mismo. Dicho anexo abarca todos los productos lácteos que usualmente se exportan desde Argentina por todas las empresas del sector lácteo. Dicha medida fue prorrogada por Decreto 557/2024 (B.O. 1/07/2024) hasta el 30 de junio de 2025, inclusive.

Por último, también es importante destacar el efecto que genera sobre la rentabilidad de las exportaciones la situación del tipo de cambio entre el Peso y el dólar estadounidense, principal moneda de las operaciones. En los últimos años, el atraso de este frente al aumento de los costos de producción ha causado un deterioro de los resultados vinculados al comercio exterior.

Cuestiones sobre Medio Ambiente

El proceso de producción de la Compañía se rige por la legislación de la República Argentina. La Compañía debe observar estas Leyes con el objeto de que sus actividades generen el mínimo impacto posible sobre el medio ambiente. Las Leyes establecen ciertas normas de cumplimiento mínimo, tal como las previstas por la Ley de Residuos Peligrosos. Si la Compañía viola estas Leyes, podría ser objeto de aplicación de sanciones y, eventualmente, hasta del cierre de sus plantas. La Compañía considera que sus actividades actualmente cumplen con las Leyes y normas ambientales que resultan de aplicación a sus actividades.

La Compañía ha desarrollado diferentes sistemas para el tratamiento de residuos en función de las normas de gestión de desechos. La Compañía no genera desechos o residuos especiales en el proceso de producción; pero las actividades conexas a su proceso de producción, tal como el mantenimiento de sus plantas, generan desechos. El tratamiento o gestión según las características especiales de este tipo de desechos o residuos está a cargo de empresas certificadas bajo las Leyes y reglamentaciones aplicables. Los desechos sólidos resultantes de las actividades de producción pasan al proceso de reciclado y/o eliminación final por empresas calificadas contratadas al efecto por la Compañía. Los efluentes líquidos derivados del proceso de producción de la Compañía son tratados a través de lagunas de estabilización biológica para su disposición final como líquidos en condiciones no agresivas para el medio ambiente.

Otras Reglamentaciones

¹ Para la mercadería clasificada en las posiciones arancelarias enumeradas en el Anexo II del Decreto N° 37/2019

² Para la mercadería clasificada en las posiciones arancelarias enumeradas en el Anexo I del Decreto N° 1060/2020.

Las empresas comprendidas en la elaboración de productos lácteos de Argentina deben estar inscriptas ante determinadas autoridades nacionales, provinciales y municipales del país, de las que deben obtener permisos y aprobaciones para elaborar y comercializar sus productos lácteos. La Compañía ha obtenido todos dichos permisos y aprobaciones. Los procesos de producción de la Compañía cumplen con las exigencias impuestas por el Código Alimentario Argentino y el Ministerio de Salud de la Nación, así como con las de otros entes reguladores del país que supervisan las actividades de la Compañía.

POLITICAS DE LA EMISORA

Se detallan a continuación las principales políticas de la Sociedad en materia de sustentabilidad y gobierno corporativo. No obstante, pueden encontrarse menciones a otras políticas no detalladas aquí, en el capítulo “Información sobre la emisora”.

Sustentabilidad en Mastellone Hermanos SA

La Compañía cuenta con un Comité Corporativo de Sustentabilidad integrado por los miembros de la Gerencia de primera línea, liderado por el Comité de Dirección y coordinado por la Gerencia de Sustentabilidad a fin de instalar estratégicamente el tema en agenda de quienes conducen hoy el negocio. Es una definición política clave en pos de que cada área corporativa lidere y genere mecanismos para planificar y gestionar anualmente sus Planes Operativos de Sustentabilidad (“POS”), llevando a la práctica con ello los 5 compromisos asumidos en su Política de Sustentabilidad.

De acuerdo con nuestro compromiso y entendiendo la gran responsabilidad que implica ser la principal empresa elaboradora de alimentos y líder en el mercado, reafirmamos día a día con acciones e iniciativas estratégicas nuestro compromiso con el desarrollo sustentable. Para ello promovemos un modelo de negocio que tome en cuenta como factor relevante la perspectiva de sustentabilidad en su planificación, las acciones y la toma de decisiones estratégicas desde su espacio de Gobierno (Comité de Sustentabilidad integrado por Directores y accionistas) en el accionar cotidiano, haciendo extensiva esta filosofía no solo a nuestra cadena de valor, sino que también a distintas partes interesadas. La Gerencia de Sustentabilidad asume un rol clave para el negocio en este punto dado que: lidera, define, desarrolla e implementa el Plan Estratégico de Sustentabilidad a nivel corporativo en pos de contribuir con los resultados, el crecimiento y el desarrollo de la compañía sin descuidar la perspectiva del triple impacto. En esa línea, dirige el proceso de sustentabilidad en lo que respecta a la implementación de programas, proyectos/iniciativas vinculantes a los compromisos sustentables que acompañan las estrategias del negocio. Así como también, las acciones claves transversales al negocio para la creación de valor con las diversas partes interesadas, tales como: Accionistas, Directores, Gobierno, Autoridades públicas y organismos de control, Cámaras, Educación, clientes (Internos y externos), consumidores, Proveedores, Productores de materia prima láctea, entre otras.

Nuestro compromiso con el desarrollo sustentable se basa en una gestión responsable que considera iniciativas que promuevan 5 temas claves que se encuentran documentados en nuestra Política de Sustentabilidad establecida desde el año 2017 y validada en 2022:

- 1) **El aseguramiento sustentable de la materia prima;**
- 2) **El uso responsable del agua;**
- 3) **El uso eficiente de la energía;**
- 4) **El Desarrollo Humano;**
- 5) **La Vida Saludable.**

Nuestra Estrategia de Sustentabilidad – Sienta sus bases en 3 pilares fundamentales:

Sustentabilidad en la Estrategia del Negocio <i>Integración en la planificación del negocio y su cadena de valor</i>	Sustentabilidad en el Desempeño de las Personas <i>Implementación de mecanismos para la comprensión e internalización del concepto</i>	Sustentabilidad en el Proceso de Gobierno y Gestión <i>Gobierno de la Sustentabilidad y procesos de gestión</i>
--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------	---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------

Nuestro Desempeño

El desempeño sustentable 2022 de Mastellone Hermanos SA está detallado, documentado y comunicado en la 11° edición de Reporte de Sustentabilidad, basado en los estándares internacionales de la metodología GRI (Global Reporting Initiative) y SASB (Sustainability Accounting Standards Board) y lineamientos de la Norma ISO 26000.

El lanzamiento del reporte 2022 se realizó en el mes de septiembre de 2023. Dicho reporte y los históricos (desde el año 2012) son de acceso público y pueden descargarse de la página web

<http://www.mastellone.com.ar>

Resultados Negocio - Sustentabilidad 2023. Destacados:

- **Ciclo de Planificación ANUAL de Negocio:**
 - 6 Direcciones y 3 áreas estratégicas participantes del proceso de planificación 2022
 - 10 Iniciativas Estratégicas (IE) implementadas: 1) Estrategia de Abastecimiento Sustentable 2) Tambo Sustentable 3) Packaging y Sustentabilidad 4) Agua y Efluentes 5) Cambio Climático 6) Diversidad e inclusión 7) Salud y Seguridad / Cuidado de las Personas 8) Integridad 9) Estrategia de nutrición y vida saludable 10) Pérdidas y Desperdicio de Alimentos
 - 7 Planes operativos de Sustentabilidad presentados
 - 209 iniciativas/proyectos de sustentabilidad. 94% Gestionadas 82 % Finalizadas.
 - Sistema de Gestión de Desempeño con impacto en bonus anual: 1 Objetivo Superior de Negocio de Sustentabilidad: Cumplido superando el target.
- **Revisión de proceso Sustentabilidad 2022-2025:** Aprobado por Comité de Gobierno
- **Compromisos Nacionales e Internacionales de rendición de cuenta del Negocio:** Informe DSF (Dairy Sustainability Framework) enviado el 28/05/2023, COP / ONU – Pacto Global: Publicado en ONU el 31/12/2023, ODS 7º Edición (Objetivos de Sustentabilidad) se presentaron 22 casos y fueron enviados a CEADS el 23/08/2022 <http://www.ods.ceads.org.ar/?empresa=8#resultados> y Reporte de Sustentabilidad 2022 <https://www.mastellone.com.ar/Files/RS2022.pdf>

PLAN DE INTEGRIDAD Y CÓDIGO DE CONDUCTA

El Gobierno Corporativo está comprometido en continuar profundizando una cultura de integridad en la organización. La sostenibilidad del negocio requiere de un programa de Cumplimiento (“compliance”) sólido que asegure un nivel de desempeño basado en valores, gestionar los conflictos de interés, fomentar la transparencia de los sistemas internos de investigación y sanción, capacitar y comunicar a toda la comunidad sobre los principios y políticas del Programa de Integridad. En este sentido, se presta creciente atención al componente de prevención que supone el mencionado programa como una forma de crear e incentivar comportamientos sostenibles que refuercen la continuidad del negocio.

En línea con lo mencionado anteriormente, se describen a continuación las acciones llevadas a cabo en el 2022 relacionadas con el Programa de Integridad:

- **Recepción de denuncias** a través de los canales oficiales gestionados por un tercero independiente, así como también la recepción y registración de casos o denuncias canalizadas por otros canales de comunicación internos y externos de la empresa, cumpliendo con los lineamientos establecidos en la Política de Denuncias para su gestión y administración.
- Análisis y tratamiento de las denuncias recibidas de acuerdo con los principios y procesos de trabajo establecidos en la Política de **Investigación de Denuncias**, a efectos de garantizar que las investigaciones se realicen en forma profesional, justa, confidencial e independiente. Es importante destacar que el proceso de investigación es interno, con colaboradores que fueron capacitados para llevar adelante las investigaciones, las cuales son supervisadas por el responsable de Integridad y tratadas por el Comité de Ética de la Compañía.
- Reuniones del **Comité de Ética** para el tratamiento de las denuncias recibidas, análisis de los informes de los equipos de investigación y la determinación de recomendaciones, sanciones y planes de acción.
- **Revisión de políticas y procedimientos** de integridad aprobados por el Comité de Ética, adecuándolos a los contextos y necesidades de la empresa.
- Definición de los contenidos de **capacitación** en materia de integridad para los diferentes grupos de interés de la Compañía, teniendo en consideración los roles y responsabilidades de los colaboradores y su impacto en la organización.

Asimismo, y en función a los planes de acción originados en casos de investigación, se coordinó junto

con RRHH, capacitaciones específicas necesarias para determinados colaboradores a efectos de reforzar aspectos relacionados con las conductas esperadas en los líderes.

- Realización de encuesta a los colaboradores sobre la internalización del Programa de Integridad, a efectos de conocer aquellos aspectos en los cuales se debe reforzar y mejorar. De acuerdo con ello, se realizaron **campañas de comunicación** internas afines. Algunas relacionadas con la política de regalos, canales de denuncia, procesos de investigación y conflicto de interés. Las mismas se realizaron en coordinación con el área de Comunicación Interna a través de los diferentes canales.
- Implementación de la **Política de Conflictos de Intereses** con el objetivo de conocer los conflictos de interés del personal para garantizar la independencia en los procesos de toma de decisiones y proteger los intereses de la empresa. Para ello, a través de comunicaciones y soporte por parte del área de integridad, se solicitó a los colaboradores de niveles de impacto superior, que completen en carácter de declaración jurada un cuestionario en forma obligatoria. Todos los colaboradores cumplieron con dicha premisa, a efectos de que la empresa realice, en caso de corresponder y en función al análisis de riesgos en materia de integridad, acciones al respecto. Es importante destacar que esta implementación se realizó en forma electrónica, a través de las plataformas utilizadas por RR.HH., conservando la seguridad y confidencialidad en el proceso.
Se seguirá extendiendo el alcance de esta política a otros niveles de colaboradores.
- En el marco de la implementación de la **Estrategia de Abastecimiento Sustentable**, enmarcada en la Política de Sustentabilidad de la empresa, junto con el área de Compras y Sustentabilidad, se procedió a la realización de una evaluación de proveedores a un grupo específico a modo de prueba, con la inclusión de la perspectiva de integridad, a efectos de analizar respuestas, considerar ajustes e iniciativas de acción a realizar con los proveedores. Se seguirá trabajando en incrementar la base de proveedores a evaluar con el objetivo de reforzar sus capacidades de gestión en materia de integridad.
- Se implementó la adhesión y conformidad del **Código de Conducta** en formato electrónico a otras empresas del Grupo, teniendo como objetivo principal realizar el seguimiento y control de adhesión por parte de los colaboradores.
- Se supervisa el cumplimiento de la Política de **Regalos y Atenciones**, así como también sus procedimientos afines, a efectos de controlar que los colaboradores reciban y entreguen regalos acordes a los lineamientos definidos por la empresa. Se lleva un registro de las recepciones y rechazos de regalos, los cuales se informan al Comité de Ética y, en los casos de rechazos, se define el destino de los mismos.
- Participación en el desarrollo e implementación de un **Protocolo para la prevención y erradicación de la violencia y el acoso laboral**, a efectos de promover una cultura basada en el respeto, la equidad y dignidad, contribuyendo a uno de los valores de nuestro Código de Conducto que es el respeto. Siendo el objetivo de este protocolo tomar medidas para evitar comportamientos y prácticas que causen acoso o violencia en todas sus formas, entre otras cosas, se definió dentro del mismo, el proceso de investigación a llevar a cabo cuando la categoría de la falta se encuentra enmarcada en esta temática.

FACTORES DE RIESGO

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

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

Riesgos relacionados con la Argentina

Introducción

La mayor parte de las operaciones de la Compañía y sus activos están ubicados en la Argentina y la mayor parte de los ingresos están denominados en Pesos. En consecuencia, el negocio de la Compañía, su situación financiera y los resultados de sus operaciones dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y políticas imperantes en la Argentina y del tipo de cambio entre el Peso y el Dólar. La economía argentina ha experimentado niveles de volatilidad considerables en las últimas décadas, con períodos de bajo o nulo crecimiento, recesiones, niveles de precios altos y variables y devaluación de la moneda. En consecuencia, el negocio y las operaciones de la Emisora han resultado afectadas y podrían continuar resultando afectadas en distinta medida por acontecimientos económicos y políticos y otros hechos significativos que afectan la economía argentina, tales como: aumento y controles de precios; controles cambiarios; fluctuaciones del tipo de cambio y de las tasas de interés; políticas de gasto público e inversión; aumentos de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas regulatorias que aumentan la intervención del Gobierno Nacional en la actividad económica. Los inversores deberían realizar su propio análisis sobre la economía y las condiciones imperantes en Argentina antes de realizar una inversión en la Entidad.

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

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

La economía de la Argentina ha experimentado una volatilidad significativa en décadas recientes, caracterizadas por períodos de bajo o negativo crecimiento, altos y variables niveles de inflación y devaluación de la moneda. Como consecuencia, nuestros negocios y operaciones han sido, y podrían ser afectados en el futuro en diversos grados por eventos económicos y políticos y otros eventos materiales que afectan a la economía argentina, tales como: inflación; controles de precios; controles de cambio de divisas; fluctuaciones en las tasas de cambio de moneda extranjera y las tasas de interés; políticas gubernamentales sobre gastos e inversiones, aumentos de impuestos nacionales, provinciales o municipales y otras iniciativas que aumentan la participación del gobierno en la actividad económica; disturbios civiles y preocupaciones de seguridad local.

En los últimos años, el PBI ha registrado un comportamiento que combinó períodos de crecimiento con otros donde experimentó marcadas disminuciones. En este sentido, y circunscribiendo este hecho a lo sucedido en los últimos tres años, el PBI en el año 2021 presentó un crecimiento del 10,3% impulsado por el inicio del levantamiento de restricciones impuestas durante el año anterior, ni bien se declaró la pandemia del COVID-19; en 2022 también se registró un crecimiento del 5,2% pero con señales de debilitamiento sobre la última parte del año, mientras que en el año 2023, dicho indicador registró una caída interanual del 1,6%, por influencia de un conjunto de razones, sobresaliendo entre ellas el registro de la sequía más importante que azotó al país en su historia y que ha afectado seriamente las actividades agrícolas y ganaderas, con consecuencias en todos los niveles de la economía. A este hecho, debemos sumar la persistencia de una muy

alta inflación, y la baja de reservas del Banco Central que ha llevado al Gobierno Nacional a restringir los niveles de importaciones, con el consecuente impacto en los niveles de producción del país.

Relacionado con lo descripto anteriormente, los niveles de inflación registrados en los últimos años han tenido impacto en las operaciones y los resultados de la Compañía. Durante el corriente año la inflación acumulada registrada durante los cuatro primeros meses del año fue de un 65,0% acumulando en los últimos doce meses un 289,4%. En los años anteriores, según datos elaborados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos (“INDEC”), se ha registrado una inflación del 50,9%, 94,8% y 211,4% para los años 2021, 2022 y 2023 respectivamente. Estos datos de inflación han erosionado en términos reales los salarios trayendo consecuencias sobre el consumo, como así también sobre los costos y gastos de la Compañía. lo cual desde ya tuvo efectos negativos sobre los salarios en términos reales y en los niveles del consumo.

Por otra parte, el Peso ha ido devaluándose lo cual ha tenido impacto también sobre los costos de la Compañía. La devaluación del Peso frente al dólar estadounidense fue de un 22,1%, 72,5% y 356,3% para los años 2021, 2022 y 2023 respectivamente. Al 31 de mayo de 2024, la devaluación registrada fue de un 10,8%. Entre otros indicadores monetarios, la emisión monetaria ha sido muy elevada durante los últimos 2 años. El nuevo Gobierno Nacional ha establecido objetivos monetarios que implican suspender la emisión de moneda e incluso la contracción de la Base Monetaria Total.

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

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

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

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

Negociables.

El valor del Peso ha fluctuado significativamente en el pasado y puede seguir haciéndolo en el futuro. Desde el fin del régimen de la Ley de convertibilidad en enero de 2002, el valor del Peso ha fluctuado significativamente. Como resultado de ello, el BCRA adoptó diversas medidas para estabilizar el tipo de cambio y preservar sus reservas. Las sucesivas devaluaciones y fluctuaciones del Peso han tenido un impacto negativo en la capacidad del Gobierno Nacional y las compañías argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera.

De acuerdo con la Comunicación “A” 3500 del BCRA, el tipo de cambio Peso/Dólar registró los siguientes valores a las siguientes fechas:

Fecha	Tipo de Cambio	Devaluación interanual
31-12-21	\$ 102,72	22,1%
31-12-22	\$ 177,16	72,5%
31-12-23	\$ 808,45	356,3%

Asimismo, corresponde mencionar que en los primeros seis meses del 2024, la devaluación registrada fue del 12,8%.

Cabe destacar que en diciembre de 2023 inició su gestión el nuevo gobierno de Javier Milei, con medidas de shock tendientes a corregir los desequilibrios heredados, eliminar el déficit fiscal y su financiamiento mediante la emisión monetaria, el saneamiento de las cuentas del BCRA, y la corrección de los precios relativos (incluyendo tarifas de servicios públicos y tipo de cambio). En este marco, el día 13 de diciembre se produjo una devaluación del Peso del 118,3%. Desde entonces, el gobierno ha mantenido estable el tipo de cambio aplicando como medida para la devaluación del Peso, un crawling peg del 2% mensual aproximadamente.

La depreciación del peso puede afectar negativamente a las empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de cumplir con sus obligaciones de deuda externa. Un aumento sustancial en el valor del peso frente al dólar estadounidense también representa riesgos para la economía argentina, ya que puede conducir a un deterioro del saldo de la cuenta corriente y la balanza de pagos del país, lo que puede tener un efecto negativo en el crecimiento del PBI y el empleo y reducir los ingresos del sector público argentino al reducir los ingresos fiscales en términos reales, debido a su fuerte dependencia actual de los impuestos a la exportación. La depreciación del peso en términos reales puede tener un impacto negativo en la capacidad de las empresas argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera, y también puede conducir a una inflación muy alta y a una reducción significativa de los salarios reales. Para información adicional véase “*Tipos de Cambio y Control de Cambios*” en este Prospecto.

Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del Peso frente al dólar también presenta riesgos para la economía argentina ya que puede conducir a un deterioro de las exportaciones del país, afectando negativamente la balanza de cuenta corriente y la balanza de pagos. En cualquiera de los dos casos, podría tener consecuencias negativas para nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones.

Desde el fin de la paridad Peso-dólar, en repetidas oportunidades el BCRA ha intervenido en el mercado cambiario comprando Pesos para evitar mayores devaluaciones del Peso. Dichas intervenciones disminuyeron las reservas internacionales del BCRA.

La mayor parte de los ingresos de la Compañía provienen de ventas en Argentina en Pesos, por lo tanto, considerando que la Compañía posee endeudamientos financieros denominados en moneda extranjera, una mayor devaluación del peso podría tener un efecto sustancial adverso en su capacidad para pagar los servicios de capital e intereses de los mismos. Se incluyen en la referencia del párrafo anterior, las Obligaciones Negociables en moneda extranjera emitidas por la Compañía.

La Compañía no puede predecir si, o en qué medida, el valor del Peso puede apreciarse o depreciarse en el futuro frente al dólar y cómo tales fluctuaciones pueden afectar la demanda de sus productos y servicios. Además, no puede asegurar que las medidas del Gobierno Nacional resulten exitosas, y que no se introduzcan nuevos cambios regulatorios que impongan más restricciones, desdoblamiento del tipo de cambio, impidan o limiten la compensación del riesgo derivado de la exposición en Dólares ni, de ocurrir, qué impacto tendrán esos cambios en la situación financiera y resultado de sus operaciones.

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

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

En los últimos años, la Argentina experimentó altos índices inflacionarios. El INDEC informó una variación acumulada del IPC de 50,9% para 2021, 94,8% para el 2022 y 211,4% para el año 2023. A la fecha de este Prospecto, dicho índice registró un alza acumulada por los primeros cinco meses del 2024 del 71,9% y una acumulada interanual del 276,4%. Un ambiente inflacionario daña la competitividad argentina en el exterior al generar aumentos de costos que pueden o no ser compensados por variaciones en el tipo de cambio, con consecuencias negativas sobre el nivel de actividad económica y empleo. La inflación sigue siendo un desafío para la Argentina dada su persistencia en la economía argentina. La incertidumbre sobre la futura inflación y la capacidad de negociar e implementar acuerdos de precios actualmente vigentes pueden tener un efecto negativo en el crecimiento económico argentino y, como resultado, en nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones. El Gobierno Nacional, desde su asunción en Diciembre 2023, ha tomado una serie de medidas orientadas a reducir drásticamente el déficit fiscal y también la emisión monetaria, como objetivos fundamentales buscando evitar un estallido hiperinflacionario. Estas medidas están llevando a un paulatino descenso de los niveles de inflación aunque igualmente las cifras proyectadas de inflación para todo el 2024 siguen siendo elevadas, pero con una tendencia decreciente.

Un alto nivel de incertidumbre con respecto a estas variables económicas, y una falta general de estabilidad en términos de inflación, podría tener un impacto negativo en la actividad económica y afectar negativamente nuestra condición financiera.

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

En el año 2018 el gobierno argentino y el FMI celebraron un acuerdo de línea de crédito “stand-by” por US\$57,1 mil millones con un vencimiento de 36 meses.

En marzo de 2022, el Gobierno Nacional anunció que se había alcanzado un acuerdo con el FMI para refinanciar dicho préstamo (el “Acuerdo”). El entendimiento implicaba un nuevo programa de dos años y medio durante el cual el FMI hará revisiones trimestrales de las metas acordadas y desembolsos de dinero que la Argentina utilizaría para cancelar el préstamo y fortalecer las reservas. Luego habrá un período de 10 años para cancelar la refinanciación, que comenzaría en 2026. Dicho Acuerdo fue aprobado por el Congreso de la Nación Argentina el 17 de marzo de 2022 (Ley 27.668).

Regularmente, el Directorio ejecutivo del FMI realiza una revisión del Acuerdo, y se fijan nuevas metas y desembolsos. El 13 de mayo de 2024, el personal técnico del FMI y las autoridades argentinas alcanzaron un acuerdo sobre la octava revisión en el marco del Acuerdo, habiéndose cumplido todos los criterios de desempeño en evaluación. El acuerdo alcanzado fue aprobado el 13 de junio de 2024 por el Directorio Ejecutivo del FMI, permitiendo un desembolso inmediato de aproximadamente US\$800 millones que estaba pendiente, con lo que el total de desembolsos en el marco del acuerdo asciende a unos 41.400 millones de dólares. Al completar la revisión, el Directorio Ejecutivo consideró que el programa estaba firmemente encaminado, con todas las metas cuantitativas de rendimiento hasta finales de marzo de 2024 sobre cumplidas. Sin embargo, el acuerdo con el FMI no resuelve los desbalances macro ni los problemas que acarrea la Argentina como la inexistencia de una deuda pública sostenible, las perspectivas de recuperar el acceso a mercados de capitales privados.

La futura recaudación impositiva y resultados fiscales de Argentina podrían ser insuficientes para cumplir con sus obligaciones de servicio de deuda.

Por otra parte, la Argentina mantiene una deuda de alrededor de USD 2.000 millones con el Club de París. A fines de octubre de 2022, el entonces Ministro de Economía Sergio Massa anunció un nuevo acuerdo de refinanciación con el Club de París para dicha deuda. Tras el acuerdo alcanzado, el capital de la deuda a refinanciar fue de US\$ 1.972 millones, fueron eliminadas las multas e intereses punitivos, la tasa de interés

acordada fue de 3,9% en los primeros tres semestres del acuerdo y se incrementaron paulatinamente hasta llegar a 4,5% al final del convenio, y los pagos se debieron efectuar desde diciembre del 2022 hasta septiembre del año 2028.

Si la Argentina no cumpliera con las metas establecidas en el acuerdo con el FMI y/o incumpliera los pagos al FMI y/o Club de París, podría provocar la caducidad en los plazos de pago con la consiguiente aceleración de las mismas, empujando a la Argentina hacia un estado de cesación de pagos, todo lo cual podría tener un grave impacto sobre la economía argentina en su conjunto y sobre el sistema financiero en particular.

Si el Gobierno Nacional no puede cumplir con éxito los términos de la deuda soberana, la capacidad del país para acceder a los mercados de crédito internacionales puede verse negativamente afectada. Como resultado, el Gobierno Nacional puede no tener la capacidad o los recursos financieros necesarios para fomentar el crecimiento económico, lo que, a su vez, podría tener un efecto adverso en la economía del país y, en consecuencia, en nuestro negocio y en el resultado de nuestras operaciones. Además, la incapacidad de la Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra propia capacidad de acceder al financiamiento externo, lo que podría afectar negativamente nuestras operaciones y situación financiera y ello podría generar un cambio adverso en nuestra capacidad para cumplir nuestras obligaciones en virtud de los Obligaciones Negociables

Los controles de cambios y las restricciones a la transferencia de fondos al exterior y sobre el ingreso de capitales han limitado la disponibilidad del crédito internacional, lo cual podría afectar nuestra capacidad para efectuar pagos de la deuda de la Compañía denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables.

El 6 de enero de 2002 el Congreso de la Nación puso fin a la paridad Peso-Dólar establecida por la Ley de Convertibilidad que se había extendido por más de diez años y otorgó discrecionalidad al Poder Ejecutivo Nacional para establecer un nuevo régimen de tipo de cambio. Esto originó una devaluación del Peso, lo cual afectó la capacidad de los deudores para pagar sus deudas en moneda extranjera, produjo altos niveles de inflación, redujo significativamente el salario real, afectó empresas cuyo éxito dependía de la demanda en el mercado local y perjudicó la capacidad del Gobierno Nacional para atender su deuda externa. Véase “*Tipo de Cambios y Control de Cambios*” del Prospecto

Desde el 2002, la Argentina ha impuesto controles cambiarios y restricciones a las transferencias que han limitado la posibilidad de personas y empresas de comprar y atesorar moneda extranjera o realizar pagos al exterior. Véase “*Tipo de Cambios y Control de Cambios*” del Prospecto

En este sentido, las empresas argentinas cuentan con muchas limitaciones para acceder al mercado de cambios y, aunque es posible acceder al mercado para pagar deudas financieras con el exterior, esta posibilidad se otorga bajo ciertas condiciones y únicamente al vencimiento o en plazos muy cercanos al mismo (no siendo posible precancelar con anticipación tales deudas, salvo en ciertas excepciones y bajo ciertas condiciones). Asimismo, se limitó el acceso a los pagos de capital bajo ciertos endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero y, por otra parte, se encuentra muy limitada la posibilidad de acceder al mercado para pagar dividendos a los accionistas extranjeros. Se espera que con el tiempo el Gobierno Nacional, revierta estas medidas, pero aún no hay precisiones al respecto, ni está claro en qué tiempos se podría normalizar el mercado cambiario.

Adicionalmente, como consecuencia de los controles cambiarios, especialmente por la caída del nivel de reservas del Banco Central, la diferencia entre el tipo de cambio oficial, que se utiliza para operaciones comerciales y financieras, y otros tipos de cambio que surgieron implícitamente como resultado de ciertas operaciones comúnmente realizadas en el mercado de capitales para acceder a divisas (Dólar “MEP” o “contado con liquidación”), se incrementó drásticamente en los últimos años. A partir de la fuerte devaluación del Peso registrada en Diciembre de 2023, sumado a otras medidas tomadas por las nuevas autoridades nacionales, esta brecha cambiaría se ha ido reduciendo. Igualmente, no se puede asegurar que no pueda volver a incrementarse en el futuro.

Adicionalmente, el Gobierno Nacional mantiene vigente y ha ampliado la aplicación del “Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAÍS)”. La aplicación de este tributo, en general ha causado un incremento en el costo de los insumos de origen importado.

A la fecha de este de Prospecto la mayor parte de las restricciones descriptas anteriormente permanecen vigentes, aunque se espera que el nuevo Gobierno tienda con el tiempo a eliminarlas. Dichas medidas pueden afectar negativamente la competitividad internacional de Argentina, desalentando las

inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, lo cual podría tener un efecto adverso en la actividad económica en Argentina, y que a su vez podría afectar negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Cualquier restricción a la transferencia de fondos al exterior podría causar demoras o imponer restricciones a la capacidad de los inversores no residentes para cobrar los pagos de capital e intereses de nuestras obligaciones negociables. Para mayor información ver “*Tipo de Cambios y Control de Cambios*” del Prospecto.

El mercado financiero y la economía argentina pueden verse negativamente afectados por el deterioro de otros mercados globales.

Los mercados bursátiles y financieros de la Argentina están influenciados, en diferentes medidas, por las situaciones económicas y de mercado de otros mercados globales. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los hechos que acontecen en un país puede afectar significativamente el flujo de capitales hacia otros países, incluida la Argentina, así como los valores negociables de emisoras de tales países. Además, la Argentina continúa afectada por los acontecimientos que se suscitan en las economías desarrolladas o las de sus principales socios regionales.

La economía internacional muestra señales contradictorias sobre el crecimiento global, lo cual lleva a una considerable incertidumbre financiera. Cuando las tasas de interés se incrementan notablemente en las economías desarrolladas, incluidos los Estados Unidos, a las economías de los mercados emergentes, entre ellos la de Argentina, les podría resultar más dificultoso y costoso tomar préstamos de capital y refinanciar la deuda actual, lo cual afectaría en forma negativa su crecimiento económico. Sin perjuicio de lo anterior, Jerome H. Powell, el presidente de la Reserva Federal de Estados Unidos, ha expresado la intención de disminuir los tipos de interés a medida que las condiciones económicas de Estados Unidos mejoren con respecto a la inflación. En este sentido el Banco Central Europeo ha aprobado la disminución de la tasa de interés para la eurozona.

La ocurrencia de crisis o volatilidad en otros mercados puede ocasionar un impacto sustancial adverso en la economía de la Argentina y en el precio de los valores negociables emitidos por empresas argentinas, incluyendo las Obligaciones Negociables, como ha ocurrido en el pasado. Además, la contracción económica mundial y la consecuente inestabilidad del sistema financiero internacional han tenido y podrían continuar teniendo un efecto negativo sobre la economía argentina.

Por otra parte, el 24 de febrero de 2022, el presidente de la Federación Rusa, Vladimir Putin, anunció el inicio de una operación militar en la región del Donbás, al este de Ucrania. A partir de ese momento, las tropas rusas han atacado varias regiones del país, incluida la capital Kiev, en un conflicto bélico de final incierto que se extiende a la fecha de este Prospecto.

La respuesta del mundo a la invasión rusa de Ucrania ha sido sin precedentes: el sistema bancario ruso fue excluido del sistema de comunicación interbancario internacional SWIFT y sus reservas de oro y divisas rusas en el extranjero fueron congeladas; Estados Unidos y la Unión Europea cerraron su espacio aéreo a Rusia e impusieron restricciones a la exportación de bienes y tecnología para la refinación de petróleo; el FMI resolvió la suspensión inmediata de todos sus programas de ayuda en Rusia y Bielorrusia.

Como resultado de la invasión, se generaron fuertes impactos en las principales bolsas de comercio del mundo y en las relaciones económicas y comerciales de muchos países, entre ellos Argentina. En el corto plazo, el impacto más visible ha sido en los precios de la energía -petróleo y gas- y las *commodities* agrícolas. La crisis entre Ucrania y Rusia podría impactar negativamente a la economía Argentina, entre otros aspectos, si se derivara un aumento de precios, a nivel mundial, respecto del gas y petróleo. Los efectos de la guerra en la economía global y en los mercados financieros a la fecha de este Prospecto continúan desarrollándose y generando especulaciones e incertidumbre en los mercados. No es posible asegurar que a corto o largo plazo las consecuencias de la guerra no afecten significativamente la economía mundial y argentina y, por ende, los negocios de la Emisora.

En septiembre de 2023, se ha generado un pico de tensión geopolítica y militar entre la República Popular China y Taiwán, al haberse detectado numerosas incursiones aéreas chinas sobre el estrecho que separa a ambos países. En los últimos cuatro años, China ha intensificado la presión militar para hacer valer sus reivindicaciones de soberanía sobre la isla de Taiwán. En ese período de tiempo, Pekín ha llevado a cabo continuos ejercicios militares para rodear la isla autónoma de Taiwán con aviones de combate y barcos. Frente a ello, Taiwán ha realizado intercambios políticos de alto nivel con Estados Unidos. Algunos expertos han señalado que esta disputa amenaza con convertirse en un conflicto armado internacional que tendría a múltiples actores involucrados en el eventual conflicto.

En octubre de 2023, se desató en medio oriente otro conflicto bélico con potencial de afectar la seguridad y economía globales. En el marco de esta agresión, los grupos armados llevaron a cabo ejecuciones sumarias y secuestros de cientos de personas, en mayoría civiles. Según datos del Ministerio de Salud israelí, al menos 1.200 personas perdieron la vida y casi 3.500 resultaron heridas. Como respuesta al ataque del grupo Hamas, las autoridades israelíes bombardearon la Franja de Gaza. En simultáneo el primer ministro de Israel, Benjamín Netanyahu, declaró el estado de guerra. A esto se fueron sumando otras medidas, como el establecimiento de un bloqueo total sobre Gaza o la orden de evacuar las zonas urbanas cercanas a la Franja de Gaza. El 9 de octubre de 2023, Israel impuso un asedio completo sobre la Franja de Gaza, impidiendo el suministro de electricidad, combustible y alimentos, exacerbando una crisis humanitaria ya acuciante para más de 2,2 millones de personas atrapadas en territorio palestino. Recientemente, el presidente Javier Milei expresó su intención de incluir a Hamás en la lista de organizaciones terroristas.

Inicialmente la mayoría de los países y líderes mundiales expresaron su apoyo a Israel y a su derecho a la autodefensa. Sin perjuicio de ello, ante la dimensión de la respuesta israelí y la cantidad de población civil afectada, se han iniciado muchos llamamientos en favor de un alto al fuego por razones humanitarias.

Por último, el 13 de abril de 2024, Irán lanzó un ataque aéreo sobre el territorio de Israel en respuesta al bombardeo de su consulado en Siria. Si bien no hubo daños significativos, existe incertidumbre acerca de las medidas que adoptarán las autoridades israelíes como respuesta a este ataque. En un comunicado oficial el presidente, Javier Milei, anunció públicamente su apoyo a Israel y su derecho a defenderse como Estado ante estas agresiones. A la fecha de este Prospecto, el conflicto armado en la franja de Gaza y su consecuente crisis humanitaria sigue siendo motivo de preocupación a nivel mundial, y existe incertidumbre acerca de si esta disputa puede llegar a convertirse en un conflicto armado internacional, afectando de este modo a la economía mundial, provocando un impacto para la economía argentina y así en la situación financiera y en los resultados de las operaciones de la Compañía.

La situación descrita tuvo una escalada en abril de 2024, con el posible involucramiento de Irán, que lanzó una ofensiva bélica desde su propio territorio hacia el estado de Israel. Los gobiernos de ambos países moderaron sus respuestas a los efectos de bajar la tensión al conflicto. De continuar esta situación en el medio oriente, la Emisora no puede asegurar cuáles serían los efectos sobre la economía en general y, en particular sobre sus negocios, especialmente aquellos referidos con el comercio exterior.

Ciertos riesgos son inherentes a una inversión en una Compañía que opera en un mercado “stand-alone” como lo es la Argentina

Con vigencia a partir de noviembre de 2021, Argentina dejó estar en la categoría de mercado emergente para descender a la categoría “stand-alone”, de acuerdo con el informe del Morgan Stanley Capital Index (“MSCI”). La inversión en los mercados de estas características conlleva riesgos. Estos riesgos incluyen la inestabilidad política, social y económica que pueden afectar los resultados económicos de la Argentina que se derivan de varios factores, incluyendo (i) altas tasas de interés; (ii) cambios bruscos en los valores de las divisas; (iii) altos niveles de inflación; (iv) control de cambios y capital; (v) controles de salarios y precios; (vi) regulaciones para importar equipos y otras necesidades relevantes para las operaciones; (vii) cambios en las políticas económicas o fiscales, (viii) regulación de precios y tarifas, y (ix) tensiones políticas y sociales. Cualquiera de estos factores, así como la volatilidad de los mercados de capitales, puede afectar adversamente nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones o la liquidez, como así también los mercados de valores negociables y consecuentemente el valor de nuestros títulos.

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

El Gobierno saliente, tomó una serie de medidas para reducir el aumento de los precios minoristas tales como la celebración de acuerdos con productores, mayoristas y minoristas, la estimulación de inversiones en la producción de productos sensibles, como los que produce Mastellone Hermanos S.A., y otro tipo de medidas macroeconómicas incluyendo la fijación de precios máximos y el congelamiento de precios. En principio el nuevo Gobierno ha manifestado que no seguirá adelante con estas medidas. De todas formas, en un contexto de inflación sustancial, no se puede descartar que en el futuro se implementen. Tanto la compañía como los productores también podrían verse afectados por los esfuerzos realizados por el Gobierno Nacional en este sentido, puesto que los costos de su producción podrían no poder ser transferidos directamente al precio final de los productos, que están sujetos a los acuerdos, fijaciones de precio y a las medidas macroeconómicas precedentemente desarrolladas.

Si estos esfuerzos del Gobierno Nacional continúan o aumentan, no podemos asegurar que estaremos en condiciones de trasladar a los precios finales de nuestros productos todos los costos de producción o que tengamos disponibles los volúmenes de materia prima necesaria para sostener nuestra producción, y, en consecuencia, nuestros negocios, situación financiera y el resultado de nuestras operaciones podrán verse negativamente afectados.

El gobierno argentino podría ejercer mayor intervención en las compañías del sector privado, incluyendo Mastellone Hermanos S.A.

Argentina ha sufrido periodos de liberación económica seguidos de otros de corte intervencionista. En noviembre de 2008, nuestro país estatizó su sistema previsional que era administrado por las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, un sistema instaurado durante la década de 1990 bajo la presidencia del Dr. Menem. La estatización del sistema previsional constituyó un cambio significativo en la relación del gobierno con las empresas que cotizan en bolsa en Argentina, dado que una porción considerable del capital flotante de ciertas empresas que cotizan en el mercado en Argentina es actualmente de propiedad del Estado Nacional a través de ANSES-FGS.

En razón de ello, el Estado Nacional ha intervenido en el pasado y podrá intervenir en el futuro en las decisiones societarias de empresas en las cuales posee acciones, a través de los miembros del Directorio y la comisión fiscalizadora que pueda elegir en cada empresa.

Sin perjuicio de que el actual Gobierno, de corte liberal se ha propuesto desregular la economía y privatizar empresas públicas, pero la Emisora no puede descartar que administraciones futuras tomen medidas similares o adopten otras en sentido contrario, incluida la estatización, nacionalización, expropiación y/o una mayor intervención estatal en las empresas. La intervención estatal en el sector en el que opera la Compañía podría causar incertidumbre en inversores, así como también tener un efecto sustancial adverso en el negocio, la situación patrimonial y financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

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

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

En los recientes años, se han adoptado medidas excepcionales como duplicar el monto de las indemnizaciones legales pagaderas a ciertos empleados contratados, durante un periodo determinado; prohibir los despidos, incluyendo y despidos por fuerza mayor o la falta o disminución del trabajo, o aumentos salariales obligatorios para los empleados del sector privado. Si bien actualmente dichas medidas no están vigentes no se puede asegurar que no se implementen medidas similares en el futuro.

Las altas tasas de inflación podrían seguir aumentando la demanda de aumentos salariales. En el futuro, el gobierno podría adoptar nuevas medidas exigiendo aumentos salariales o beneficios adicionales para los empleados, y la fuerza laboral y los sindicatos pueden ejercer presión para el dictado de dichas medidas. Si como resultado de dichas medidas los salarios superan la inflación local y/o la devaluación del peso argentino, esto podría resultar en costos adicionales y en la reducción de los resultados de las operaciones de las empresas argentinas. Tales costos agregados podrían afectar adversamente el negocio de la Compañía, condición financiera y resultado de las operaciones. Todo aumento salarial, así como todo beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y una disminución de los resultados de las operaciones de las empresas argentinas.

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

La economía argentina históricamente se ha basado en la exportación de *commodities*, cuyos precios han sido volátiles en el pasado y ajenos a su control. Los sucesivos gobiernos del país han impuesto determinados tributos que gravan la actividad exportadora. La competitividad de los precios de los *commodities*, particularmente del precio de su principal *commodity* de exportación, la soja; ha contribuido

significativamente al incremento en los ingresos del estado por impuestos sobre las exportaciones. Si los precios de los *commodities* en el futuro bajaran o si cayeran los ingresos por impuestos a las exportaciones, el crecimiento de la economía argentina podría verse afectado adversamente. Dicho supuesto tendría un efecto negativo sobre los niveles de ingresos del gobierno, su habilidad de pagar sus deudas y nuestro negocio. Tales circunstancias podrían tener un impacto negativo en los niveles de ingresos para el estado en las divisas disponibles y en la capacidad del estado para cumplir con el servicio de su deuda soberana, y podrían generar presiones recesivas o inflacionarias, según cuál sea la reacción del Gobierno Nacional. Cualquiera de estos resultados podría impactar de manera adversa en el crecimiento económico de la Argentina y, por lo tanto, en los negocios de la Compañía, los resultados de las operaciones y la situación financiera.

La economía argentina podría verse afectada negativamente por los sucesos económicos que afecten a sus principales socios comerciales

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

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

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

Las restricciones en el abastecimiento de energía podrían afectar adversamente la economía argentina.

Debido a políticas relacionadas con el control de tarifas en Pesos de gas y electricidad (en particular, respecto de los usuarios residenciales) y de la devaluación significativa del Peso frente al dólar, ha existido en los últimos años una falta de inversión en la capacidad de suministro y transporte de gas y energía. Al mismo tiempo, la demanda de gas natural y electricidad aumentó sustancialmente. La escasez de energía fue suplida por importaciones que, a su vez, tuvieron consecuencias adversas para la balanza comercial y las reservas internacionales del BCRA.

Si bien se han llevado a cabo acciones destinadas a abordar la crisis del sector energético, aún no es posible determinar el resultado de la renegociación de la revisión tarifaria integral y sus efectos. Por su parte, la eliminación de los subsidios y el aumento progresivo de los precios podrían continuar generando descontento social y ser objeto de cuestionamientos ante los tribunales locales.

Aunque se espera se tomen medidas para garantizar el abastecimiento eléctrico y de gas natural, es imposible garantizar que las restricciones al suministro de estos insumos no vayan a continuar. Si las medidas que se adopten 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, en el mediano y largo plazo, no se efectuara a tiempo, la actividad económica de la Argentina se podría ver restringida, situación que podría afectar de manera adversa los resultados de nuestras operaciones.

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

La falta de un marco institucional sólido, así como también la corrupción han sido identificadas como un problema significativo para la Argentina. La capacidad del Gobierno Argentino de implementar medidas tendientes al fortalecimiento institucional es incierta dado que requeriría la intervención del poder judicial, que es un poder independiente, así como también el apoyo legislativo de los partidos de la oposición. No puede asegurarse que la implementación de dichas medidas resultará exitosa.

El entorno político de Argentina ha influido históricamente en el desempeño de la economía del país, y continúa haciéndolo. Las crisis políticas han afectado y continúan afectando la confianza de los inversores y el público en general, lo que históricamente ha generado desaceleración económica y mayor volatilidad en los títulos con riesgo argentino subyacente. La reciente inestabilidad económica de Argentina ha contribuido a una caída en la confianza del mercado en la economía de Argentina, así como al deterioro del entorno político. La debilidad de la situación macroeconómica de Argentina continuó incrementándose en los últimos años.

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

La Compañía no tiene control y no puede predecir por cuánto tiempo seguirán las investigaciones de corrupción, o si tales investigaciones o denuncias (u otras investigaciones o denuncias futuras) generarán mayor inestabilidad política y económica. Asimismo, no se puede predecir cuál será el resultado de dichas denuncias o su efecto en los distintos sectores de la economía argentina.

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

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

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

Varios casos fueron resueltos en contra de Argentina, mientras que otros se encuentran pendientes de Resolución. La Compañía no puede dar ninguna garantía de que Argentina tendrá éxito en la Resolución de alguno o todos los casos, o en caso de que los laudos se otorguen en favor de los demandantes, que logre la nulidad de los mismos. Cualquier caso resuelto en contra de Argentina podría tener efectos materiales adversos sobre la economía argentina y los resultados de las operaciones de la Compañía.

El 31 de marzo de 2023, la Justicia de Estados Unidos falló contra Argentina por el juicio que se tramita en el país norteamericano por la reestatización de YPF, responsabilizando al Estado Nacional por la expropiación del 51% de la petrolera en el año 2012. De acuerdo a la sentencia, la justicia eximió de

responsabilidad a YPF en la expropiación llevada adelante durante el gobierno de Cristina Fernández de Kirchner, pero responsabilizó de la maniobra al Estado nacional. A Argentina le quedan dos instancias judiciales (la Cámara de Nueva York y la Corte Suprema de Justicia de los Estados Unidos) para apelar esta Resolución, aunque igualmente deberá depositar una garantía millonaria como actor perdedor en el litigio frente a los fondos Burford Capital y Eton Park, que compraron el derecho a litigar contra YPF y la Argentina a un grupo de antiguos accionistas de la petrolera al momento de la estatización.

En septiembre de 2023, la jueza del Distrito Sur de Nueva York, Loretta Preska, falló a favor de Burford Capital y determinó que los daños económicos que deberá pagar el Estado argentino ascienden a US\$16.000 millones.

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

No estamos sujetos a requerimientos periódicos de información impuestos por la legislación de Estados Unidos. Estamos sujetos a los requerimientos periódicos de información impuestos por la legislación en materia de valores negociables de la Argentina. Los mercados de valores negociables locales y las actividades de los emisores y los inversores en dichos mercados no se encuentran tan profundamente regulados como los mercados de valores negociables en los Estados Unidos y de otros países desarrollados. Preparamos nuestros estados financieros anuales y nuestros estados financieros intermedios de acuerdo con las NIIF y con la NIC 34, respectivamente. Tanto las NIIF como la NIC 34 difieren en algunos aspectos significativos de las normas contables vigentes en los Estados Unidos. Ver el capítulo “*Forma de presentación de la información financiera*”.

El impacto de las medidas del nuevo Gobierno de Javier G. Milei sobre el escenario político y económico futuro de la Argentina es incierto, pudiendo tener impacto sobre el desarrollo de los negocios, la rentabilidad y la situación financiera de la Compañía.

El domingo 19 de noviembre de 2023 se llevó a cabo la segunda vuelta electoral o balotaje entre el candidato presidencial oficialista Sergio T. Massa (Unión por la Patria) y el candidato de La Libertad Avanza Dr. Javier G. Milei.

Javier G. Milei, obtuvo el 55,69 % de los votos a nivel nacional, ubicándose más de 10 puntos por encima de su contrincante oficialista, Sergio Massa, quien obtuvo el 44,30 % de los votos. Javier G. Milei, asumió como Presidente de la Argentina el 10 de diciembre de 2023. La asunción del nuevo Presidente, se dio en un escenario económico que registra altos niveles de inflación y de pobreza y donde también las demás variables presentan severas distorsiones acompañado de una alta volatilidad de los mercados financieros.

Entre las primeras medidas, tomadas por el nuevo gobierno, se pueden mencionar, la reducción de los ministerios de Gobierno, la no renovación de los contratos laborales del Estado; la reducción de transferencias discrecionales a las provincias, y anuncios destinados a reducir el gasto público.

Decreto de Necesidad y Urgencia N° 70/2023

El 20 de diciembre de 2023 el Poder Ejecutivo emitió el Decreto 70/2023, denominado “Bases para la Reconstrucción de la Economía Argentina.”

Por su intermedio se declara la emergencia pública en materia económica, financiera, fiscal, administrativa, previsional, tarifaria, sanitaria y social hasta el 31/12/2025 (art. 1) y se dispone también que el Estado Nacional promoverá y asegurará la vigencia efectiva, en todo el territorio nacional, de un sistema económico basado en decisiones libres, adoptadas en un ámbito de libre concurrencia, con respeto a la propiedad privada y a los principios constitucionales de libre circulación de bienes, servicios y trabajo. Se agrega que, para cumplir ese fin se dispondrá la más amplia desregulación del comercio, los servicios y la industria en todo el territorio nacional y quedarán sin efecto todas las restricciones a la oferta de bienes y servicios, así como toda exigencia normativa que distorsione los precios de mercado, impida la libre iniciativa privada o evite la interacción espontánea de la oferta y de la demanda (art. 2).

El Decreto 70/2023 presenta más de 300 artículos con el objetivo de desregular la economía de Argentina. Algunas de las medidas más destacadas son:

- Derogación de la Ley de Alquileres, Ley de Abastecimiento, Ley de Góndolas, Ley del Comercio Nacional, y del Observatorio de Precios del Ministerio de Economía.

- Derogación de la normativa que impide la privatización de las empresas públicas.
- Transformación de todas las empresas del Estado en sociedades anónimas para su posterior privatización.
- Modernización del régimen laboral.
- Reforma del Código Aduanero.
- Modificación del Código Civil y Comercial.
- Modificación al marco regulatorio de la medicina prepaga y las obras sociales.

La facultad de emitir Decretos de necesidad y urgencia se trata de una disposición de carácter legislativo reconocida al Presidente de la Nación a través del artículo 99 inciso 3 de la Constitución Nacional y que solo puede utilizarse en aquellas circunstancias excepcionales o de emergencia en las que resulta imposible seguir los trámites ordinarios de sanción de Leyes. En este sentido, una vez emitido, el Decreto de Necesidad y Urgencia debe ser sometido a la consideración de la Comisión Bicameral Permanente del Poder Legislativo dentro de los diez (10) días, la que deberá expedirse respecto de su validez en idéntico plazo y elevar sus conclusiones al plenario de cada Cámara para su tratamiento. El Congreso Nacional tiene la facultad de rechazar el Decreto de necesidad y urgencia, para lo cual requiere el rechazo expreso de ambas Cámaras. Es decir, si sólo una de las Cámaras expresa su rechazo, el Decreto mantiene su vigencia. Lo mismo sucede si alguna de las Cámaras no se pronuncia al respecto.

En un contexto de creciente tensión política entre el Gobierno y el Congreso, el Senado de la Nación rechazó el Decreto 70/2023 de desregulación de la economía que emitió el presidente Javier Milei. Sin perjuicio de ello el Decreto 70/2023 permanece vigente. En el hipotético caso de rechazarse el Decreto por ambas cámaras, dicho rechazo produce efectos a partir de ese momento y no de forma retroactiva, por lo que quedan a salvo los derechos adquiridos durante su vigencia.

No resulta posible predecir si el Decreto 70/2023 se mantendrá vigente luego de su revisión en el Congreso ni si el actual gobierno dictará nuevos Decretos de necesidad y urgencia que puedan afectar el negocio de la Compañía.

Proyecto de Ley de “Bases u puntos de partida para la libertad de los argentinos”.

Con fecha 8 de julio de 2024 se publicaron en el Boletín Oficial la Ley 27.742 “Bases y Puntos de Partida para La Libertad de los Argentinos” al Congreso (“Ley Bases”), que cuenta con reformas económicas, impositivas, energéticas y penales y la Ley 27.473 “Medidas Fiscales Paliativas y Relevantes”, ambas dentro del paquete de leyes enviado por el presidente Javier Milei al Congreso.

Entre las principales medidas se destacan:

- Se declara la emergencia pública en materia administrativa, económica, financiera y energética por el plazo de 1 año. Asimismo, se delegan facultades legislativas al Poder Ejecutivo (en los términos del artículo 76 de la Constitución Nacional)
- Amplía las facultades del Poder Ejecutivo para la reforma de los órganos y entidades descentralizadas creado por normas con rango de Ley.
- Habilita al Poder Ejecutivo intervenir todos los órganos y entidades descentralizadas de la Administración Pública nacional, salvo excepciones expresas .
- En lo que respecta a la privatización de empresas públicas, las empresas y sociedades de propiedad total o mayoritaria del Estado Nacional “sujetas a privatización” total o parcial son: Energía Argentina S.A.; Intercargo S.A.U; Agua y Saneamientos Argentinos S.A.; Belgrano Cargas y Logística S.A.; Sociedad Operadora Ferroviaria S.E. (SOFSE); y Corredores Viales S.A.
- Se introdujeron reformas y modificaciones a las leyes 19.549 (Nacional de Procedimientos Administrativos), 25.164 (Regulación del Empleo Público Nacional), y 24.185 (Convenciones Colectivas de Trabajo).
- Se faculta al Poder Ejecutivo a disponer por razones de emergencia la renegociación o en su caso rescisión de los contratos de cualquier tipo que generen obligaciones a cargo del Estado, celebrados con anterioridad al 10 de diciembre de 2023 por cualquier órgano o ente descentralizado de la Administración Pública nacional.
- Se introducen distintas modificaciones a la Ley 17.520 (Obras públicas). El Poder Ejecutivo podrá otorgar concesiones de obras e infraestructuras públicas por un plazo fijo o variable a sociedades privadas o mixtas o a entes públicos para la construcción, conservación o explotación de obras o infraestructura pública y para la prestación de servicios públicos mediante el cobro de tarifas, peajes u otras remuneraciones. Con ello se busca fomentar la intervención de particulares privados,

nacionales e internacionales, no sólo en la ejecución de las obras sino también en la propuesta (a través del régimen de iniciativa privada) y en su financiamiento.

- Se crea el Régimen de Incentivo para Grandes Inversores (RIGI), incluyendo incentivos tributarios y aduaneros, a fin de promover la inversión en proyectos productivos en Argentina. Este régimen proporcionará incentivos, y protección de derechos adquiridos para proyectos que cumplan con los requisitos establecidos. A lo largo del articulado, se regulan los plazos y sujetos habilitados para participar, los requisitos específicos para la inclusión en el RIGI, y las condiciones bajo las cuales no se podrá solicitar dicha inclusión.
- Se incluyen diversas modificaciones a las leyes 17.319 (Hidrocarburos), 24.076 (Gas Natural) y 26.741 (Yacimientos Petrolíferos Fiscales). Se crea el Ente Nacional Regulador del Gas y la Electricidad que reemplaza al Ente Regulador de la Electricidad (“ENRE”) y el Ente Regulador del Gas (“ENARGAS”).
- Por otro lado, se faculta al Poder Ejecutivo a adecuar las Leyes 15.336 (Energía Eléctrica) y 24.065 (Marco Regulatorio Eléctrico). Asimismo, lo faculta a elaborar, con el acuerdo de las provincias, una legislación ambiental armonizada a los fines del cumplimiento del artículo 23 de la Ley 27.007, la que tendrá como objetivo prioritario aplicar las mejores prácticas internacionales de gestión ambiental a las tareas de exploración, explotación y/o transporte de hidrocarburos a fin de lograr el desarrollo de la actividad con un adecuado cuidado del ambiente.
- Se establecieron normas para la promoción del empleo registrado y modernización laboral. Los empleadores podrán regularizar las relaciones laborales - no registradas o deficientemente registradas - vigentes del sector privado iniciadas con anterioridad a la fecha de promulgación de la Ley. Se delega al Poder Ejecutivo la reglamentación de los efectos que tendrá esta regularización, que podrán comprender, a grandes rasgos: i) la extinción de la acción penal, condonación de las infracciones, multas y sanciones y delitos relativos a los recursos de la seguridad social impagos o incumplidas a la fecha de la entrada en vigencia de la Ley; ii) baja del Registro de Empleadores con Sanciones Laborales; y iii) condonación de la deuda por capital e intereses cuando surja de la falta de pago de aportes y contribuciones. Los porcentajes de condonación a aplicarse, que serán determinados por la reglamentación, no serán en ningún caso
- Se introducen diversas modificaciones a las leyes 24.013 (Empleo), 20.744 (Ley de Contrato de Trabajo) y 26.727 (Trabajo Agrario). Asimismo, se deroga la ley 25.323 (Indemnizaciones Laborales).
- Entre las modificaciones en materia tributaria, previstas en la Ley 27.743 se amplió el límite máximo para el monotributo, se elevó el piso mínimo no imponible para bienes personales, y se redujo la alícuota; se aprobó una nueva escala para el impuesto a las ganancias, se aprobó un blanqueo de capitales

Ambas leyes fueron promulgadas por los Decretos 592/2024 y 593/2024, respectivamente, entrando en vigencia el día de su publicación. A la fecha del presente Prospecto, se encuentra pendiente su reglamentación. En principio la Ley Bases, incluyendo el paquete fiscal, no afectaría financiera u operativamente a la Sociedad, pero la Emisora no se puede predecir el impacto que estas medidas y su reglamentación y/o cualquier otra medida que el gobierno pueda adoptar en el futuro tendrán sobre la economía argentina en general y sobre el sector en el que la Emisora desarrolla su actividad.

Riesgos relacionados con Brasil

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

Una parte de los activos y operaciones de la Compañía se encuentran en Brasil, por tal motivo, la situación financiera y el resultado de las operaciones de la Compañía depende, en cierta medida, de las condiciones económicas brasileñas. El Gobierno Federal de Brasil interviene frecuentemente en la economía brasileña y ocasionalmente impone cambios significativos en la política monetaria, fiscal y en las regulaciones. Los negocios de la Compañía, su situación financiera, como así también los resultados de sus operaciones, pueden verse afectados, en cierta medida y en forma adversa por cambios en las políticas y regulaciones que adopte el Gobierno Federal de Brasil, u otros factores tales como (i) fluctuaciones en el tipo de cambio; (ii) inflación; (iii) inestabilidad de precios; (iv) cambios en las tasas de interés; (v) política fiscal; (vi) inestabilidad política y social; (vii) escasez de energía; (viii) liquidez del capital local y de los mercados de préstamos; (ix) control del flujo de capitales; (x) límites al comercio exterior; (xi) política fiscal; y (xii) otros acontecimientos políticos, diplomáticos, sociales o económicos que afecten a Brasil o a los mercados internacionales. Las acciones adoptadas por el gobierno brasileño para mantener la estabilidad económica, y también la especulación respecto de sus futuras medidas, pueden generar incertidumbre respecto de la economía

brasileña, incrementar la volatilidad en el mercado local de capitales y afectar negativamente el negocio de la Compañía, resultados de sus operaciones, situación financiera o su capacidad de cumplir con el pago de intereses o cancelar el capital de las Obligaciones Negociables.

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

Las tasas de inflación fueron de 1 8,3%, 9,28% y 4,59% para los años 2021, 2022 y 2023 respectivamente., conforme la medición del Índice Nacional de Preços ao consumidor amplo – IPCA según publica el Instituto Brasileiro de Geografia e Estadística. En los primeros tres meses del 2024, el IPCA acumula un 1,42%.

La tasa de interés base en Brasil es fijada por el Banco Central (la tasa “SELIC”). Esta tasa es el principal instrumento de política monetaria del Banco Central de dicho país, y es utilizada para controlar la inflación. A la fecha del presente prospecto dicha tasa es 10,5% nominal anual, marcando una lenta reducción de la misma, en comparación con la tasa registrada en los últimos doce meses. Las medidas tomadas por el Banco Central en materia de tasas de interés y de tipo de cambio podrían tener un efecto adverso en la economía brasileña e, indirectamente, en nuestro resultado de las operaciones. Una parte significativa de nuestros gastos en Brasil están denominados en Reales, estando expuestos al comportamiento de la inflación, con lo cual, los cambios en la misma podría causar un incremento de nuestros gastos y, por lo tanto, afectar negativamente nuestro negocio, resultado de las operaciones y situación financiera.

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

En los últimos 3 años el Real se ha devaluado un 7,4% en el año 2021, mientras que en el año 2022 y 2023, el Real por el contrario se apreció un 6,5% y un 8,2% respectivamente. En el caso de registrarse una devaluación del real, esta puede causar una caída en los resultados de nuestra subsidiaria Leitesol, dado que sus ingresos están denominados en reales mientras que una parte significativa de sus costos (la leche en polvo importada desde Argentina) está denominada en Dólares. Por igual causa, podría darse un descenso de las exportaciones argentinas y un aumento de las exportaciones brasileñas.

Factores de Riesgo relacionados con la industria láctea de Argentina

Los productos elaborados por las empresas del sector son socialmente sensibles y podrían encontrarse afectados por las acciones del Gobierno Nacional como por ejemplo controles de precios esto podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de las operaciones y la situación financiera de la Compañía.

Los productos elaborados por las empresas del sector lácteo son considerados como esenciales en la dieta de la población e históricamente han estado más expuestos a restricciones oficiales que los productos provenientes de otros sectores. En el pasado, los distintos Gobiernos Nacionales han tomado medidas de distinto calibre sobre los precios de los productos lácteos. Entre estas medidas se puede mencionar desde congelamiento o limitaciones en la cuantía de los incrementos de precios, restricciones a las exportaciones, etc. Tales medidas del gobierno limitaron la posibilidad de la Compañía de trasladar eficientemente sus costos de producción a los precios de sus productos. A modo ejemplificativo, podemos citar los diversos programas de precios creados por los distintos gobiernos, como por ejemplo el de “Precios Cuidados” el cual estableció obligaciones a cargo de las empresas lácteas de vender a las empresas de supermercados que adhieran a dicho régimen los productos incluidos a precios máximos (con revisiones trimestrales) y a asegurar su normal abastecimiento y comercialización, o el de “Precios Justos”, de similar naturaleza y alcance.

Complementando lo mencionado previamente, se puede citar lo sucedido como consecuencia de la emergencia sanitaria declarada con motivo del COVID-19, la SCI emitió ciertas regulaciones aplicables a las empresas lácteas dirigidas a asegurar el abastecimiento de sus productos al mercado y evitar aumentos de precios irrazonables o injustificados.

El actual Gobierno, mediante la Resolución 51/2024, la secretaria de Comercio deroga 69 normas vinculadas con regímenes de control de precios, abastecimiento y/o de requerimientos de información o de cumplimiento de distintas obligaciones relacionadas. Entre sus objetivos la Resolución establece que debe procederse “a una verdadera desburocratización y simplificación de los procesos productivos en relación con el consumidor, así como a la eliminación de todas las trabas y obstáculos al comercio que solo han generado incrementos en los costos de transacción para los proveedores y el consecuente encarecimiento de los precios de los bienes y servicios para los consumidores.”

Sin perjuicio de la nueva tendencia marcada por el Gobierno Nacional, tratándose de productos considerados esenciales, la Emisora no puede asegurar que en el futuro se vuelvan a aplicar políticas que establezcan precios máximos y/o tiendan a establecer y/o asegurar mínimos de abastecimiento y comercialización, con lo cual la Compañía podría ver limitadas sus decisiones sobre la comercialización de sus productos (por ej no podrá aumentar los precios que cobra por sus productos o trasladar todo el aumento de sus costos de producción a sus precios), y registrar una disminución en los márgenes de ganancia, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación financiera y los resultados de sus operaciones y sobre su capacidad para cumplir con sus obligaciones contraídas por las Obligaciones Negociables.

La Compañía puede resultar afectada en forma sustancial y adversa por los cambios en los precios y en la producción de leche natural en Argentina.

A pesar de que el precio de la leche natural se determina esencialmente por la oferta y la demanda de dicho producto, esto a su vez se ve afectado indirectamente por otros factores, tales como: (i) las condiciones climáticas; (ii) el costo de producción de la leche natural (incluidos los costos de oportunidad); (iii) los precios internacionales de los productos básicos lácteos; (iv) el tipo de cambio entre el peso y el dólar estadounidense para la exportación de tales productos básicos, y (v) la capacidad de los consumidores de aceptar aumentos de precios de los productos lácteos relacionados con el costo y/o sostener su consumo.

La leche natural es la materia prima básica necesaria para producir casi todos los productos de la Compañía. Si por cualquier motivo la Compañía no pudiera obtener suficiente cantidad de leche natural a precios razonables, se verá seria y adversamente afectada. También podría verse afectada por un exceso de producción de leche natural por sobre el consumo interno y la capacidad de secado de las plantas de leche en polvo de Argentina, lo que podría originar un exceso de leche en el mercado interno que podría hacer caer los precios y márgenes del sector. Por último, la adecuada provisión de leche natural podría verse afectada por regulaciones emitidas por las autoridades gubernamentales similares a las emitidas por la SCI.

Existen numerosos factores que afectan la producción de leche natural en Argentina y, por lo tanto, la Compañía no puede asegurar que no habrá escasez o excedente de producción en un futuro cercano o que podrá adaptarse a la volatilidad de dicha producción. Asimismo, si el precio de la leche natural aumentara y debido a circunstancias de mercado o a razones regulatorias la Compañía no pudiera transferir tal aumento a sus clientes, la Compañía experimentará una caída de sus márgenes, lo cual podría a su vez afectar los resultados de sus operaciones y su situación financiera.

Una caída significativa en el consumo de leche en Argentina podría afectar sustancial y adversamente a la Compañía.

La Compañía no puede asegurar que el consumo de productos lácteos en Argentina se mantendrá o no disminuirá significativamente en el futuro, lo cual podría afectar sustancial y adversamente a la Compañía.

La Argentina ha experimentado cortes de energía. Las restricciones en el suministro de energía en Argentina podrían reducir la producción de la Compañía e impactar en los resultados de sus operaciones.

Tal como se ha expresado en “Las restricciones en el abastecimiento de energía podrían afectar adversamente la economía argentina”, Durante los últimos años, la demanda de energía en general, aumentó sustancialmente y su bajo costo, en términos relativos, excede la disponibilidad de dicho combustible. Estos factores han resultado en cortes del gas natural y la electricidad y en consecuencia, en restricciones en el suministro.

Pese a las medidas del Gobierno Nacional tendientes a solucionar esta situación, la Compañía no puede asegurar que serán solucionados en el mediano plazo. Las plantas de producción más importantes de la Compañía están diseñadas para operar, en situaciones de emergencia, con generadores de electricidad con combustible doble, es decir, a gas natural o combustibles líquidos. La Compañía cuenta con capacidad de reserva de combustibles líquidos equivalente a noventa días de su consumo de combustibles líquidos. A pesar de que los mantiene a plena capacidad para responder a potenciales cortes en el suministro de gas natural, una prolongada falta de acceso al gas natural podría afectar negativamente los resultados de sus operaciones ya que el costo de operar sus instalaciones a gas natural es sustancialmente menor que el costo de operar con combustible líquido. Si por cualquier razón la Compañía no pudiera adquirir combustibles líquidos en momentos de reducción o falta de gas natural, los resultados de sus operaciones podrían verse seriamente afectados.

Factores de Riesgo relacionados con la Compañía.

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

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

Ley de Góndolas.

El 17 de mayo de 2020 Gobierno Nacional aprobó la Ley de Góndolas 27.545, que establecía, reglas y restricciones para la exhibición de productos en las góndolas de los sujetos obligados y, por otro lado, ciertas condiciones que se deberán cumplir en la relación comercial entre los sujetos obligados y sus proveedores, incluyendo el cumplimiento de un código de buenas prácticas comerciales creado por la Ley. Conforme lo prevé la norma aplicable, los sujetos obligados son (i) supermercados totales, (ii) supermercados, (iii) super tiendas, (iv) autoservicios de productos alimenticios, (v) autoservicios de productos no alimenticios, (vi) cadenas de negocios minoristas, (vii) organizaciones mayoristas de abastecimiento, (viii) empaques de productos perecederos y (ix) centros de compras que tengan salones de venta presencial al público con una superficie de comercialización igual o superior a los 800 metros cuadrados.

La Ley de Góndolas ha sido derogada por el Decreto 70/2023. Sin perjuicio de ello cabe destacar que el Senado rechazó la aprobación del Decreto 70/2023, y se encuentra pendiente su tratamiento en la Cámara de Diputados. Salvo que fuera rechazado por ambas Cámaras dicho Decreto permanece vigente. Ver “*El impacto de las medidas del nuevo Gobierno de Javier G. Milei sobre el escenario político y económico futuro de la Argentina es incierto, pudiendo tener impacto sobre el desarrollo de los negocios, la rentabilidad y la situación financiera de la Compañía.*”

Nuestra actividad está expuesta a riesgos operativos.

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

Las limitaciones y/o la imposición de impuestos y aranceles específicos sobre las exportaciones podrían afectar las exportaciones de la Compañía.

Las exportaciones de productos lácteos se encuentran alcanzadas al pago de derechos de exportación para sus exportaciones de leche en polvo, principal producto de exportación. Al momento del embarque del producto, se debe pagar un derecho aduanero a una tasa del 9% sobre el valor FOB. El resto de los productos lácteos, se encuentran alcanzados también por un derecho de exportación con alícuotas que van del 4,5% hasta el 9% sobre el valor FOB, dependiendo del tipo de producto. El pago de estos derechos de exportación afecta la rentabilidad de la Compañía. Por medio del Decreto 9/2024 el Gobierno Nacional extendió hasta el 30 de junio de 2024 la aplicación de una alícuota del 0% para la exportación de productos lácteos, prorrogando así el beneficio dispuesto originalmente por el Decreto 506/2023. También por medio de las mismas normas, se estableció en 0% el pago de los reintegros de exportación que las autoridades fiscales reembolsan a los exportadores.

Por otra parte, según publicación en el sitio web www.argentina.gob.ar, el Gobierno Nacional prorrogará hasta el 30 de junio de 2025 la aplicación de la alícuota 0% para derechos, no definiendo en concreto que sucederá con los reintegros.

Si el Gobierno Nacional reestableciera el pago de derechos o bien, fijara nuevos incrementos de dichas tasas aduaneras, o se limitaran los volúmenes a exportar mediante regulaciones oficiales; la rentabilidad de la Compañía, su flujo de fondos y sus planes de crecimiento en los mercados internacionales y la expansión de los negocios en los mercados domésticos de los países de la región resultarían afectados.

La estacionalidad en la producción de leche afecta el capital de trabajo de la Compañía.

La producción de leche natural en la Argentina es estacional, la producción de leche en la primavera

supera a la del otoño en aproximadamente un 18%. Al mismo tiempo, la demanda de los productos elaborados por la Compañía tiende a debilitarse en los meses de verano. Como resultado, los requerimientos de capital de trabajo aumentan al finalizar el año, cuando finaliza la primavera en el hemisferio sur. Esto resulta en la acumulación de stocks de leche en polvo, que son exportados o gradualmente utilizados durante los meses siguientes. Al mismo tiempo, la Compañía, siguiendo prácticas de mercado, adquiere la mayor parte de la leche producida por cada uno de sus proveedores. En consecuencia, cualquier aumento de la producción de leche (o la caída en la demanda interna) podría producir un aumento en los stocks de leche en polvo de la Compañía.

Como resultado de lo antedicho, las necesidades de capital de trabajo pueden estar sujetas a grandes variaciones, lo cual, a su vez, requiere reservas de capital de trabajo suficientes. La Compañía no puede garantizar que contará con los fondos necesarios a tal efecto o podrá obtener estos fondos en el sistema financiero. En tal caso, la Compañía podría verse forzada a reducir los bienes de cambio por medio de ventas anticipadas, tanto en el mercado interno como externo, lo que a su vez podría impactar en sus precios de venta de la leche.

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

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

La Compañía enfrenta una seria competencia de otras empresas lecheras de la Argentina y otros países.

La actividad de la Compañía es altamente competitiva. Cambios sustanciales en las políticas de adquisición de leche natural o en las estrategias de comercialización o fijación de precios de parte de una o más de sus principales competidoras podrían afectarla adversamente. La competencia en la industria láctea se basa principalmente en la calidad, reconocimiento de marca, precio, servicio y en la capacidad de desarrollar, producir y distribuir productos que se adapten a los cambios evidenciados en demanda de los consumidores. Los cambios en la demanda del consumidor y el aumento de la competencia podrían aumentar las presiones de los precios sobre ciertos productos de la Compañía y afectar adversamente su actividad.

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

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

La Compañía puede enfrentar reclamos de sus clientes o de los consumidores finales de sus clientes en los casos en que sus productos sean defectuosos o causaran algún daño pudiendo ello afectar negativamente la situación financiera de la Sociedad.

Nos encontramos expuestos a los reclamos que pudieran surgir por daños causados por nuestros productos. Si bien, no hemos incurrido en erogaciones sustanciales en relación con reclamos por daños o defectos de este tipo, podríamos estar sujetos a responsabilidades relevantes en el caso en que alguno de los productos cause algún daño grave y las autoridades podrían llegar a ordenarnos o nosotros decidir, la remoción

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

Dependencia de personal clave

La pérdida de personal clave o la imposibilidad de la Compañía de atraer y retener personal directivo calificado podrían afectar en forma sustancial y adversa el éxito de sus operaciones. La Compañía no puede asegurar que podrá atraer y retener personal directivo calificado en términos aceptables.

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

A la fecha del presente Prospecto, las acciones de la Compañía se encontraban en poder de miembros de la familia Mastellone, Dallpoint Investments, LLC, Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. (véase “*Accionistas principales y transacciones con partes relacionadas*”). Pueden existir circunstancias en las cuales el interés de nuestros accionistas pueda diferir de los intereses de los tenedores de las Obligaciones Negociables y esto podría conllevar a un conflicto de interés.

Asimismo, debe tenerse presente, que de ejercerse las opciones descritas en “*Información sobre la Emisora. Acuerdo con el Grupo Arcor*”, podría cambiar de control de la Compañía.

La conflictividad gremial puede afectar negativamente nuestras operaciones.

Es práctica en Argentina que los sindicatos ejerzan fuertes presiones a fin de negociar con las agrupaciones o cámaras empresarias ajustes en las remuneraciones del personal, y se prevé que en el futuro se mantenga esa situación. En varios años estos ajustes han superado en general al incremento en los precios de venta que ha podido aplicar la Compañía, resultando en una compresión de márgenes. Si esta tendencia se mantuviera en el futuro, esto podría afectar negativamente la rentabilidad de la Compañía y por lo tanto sobre su situación patrimonial y financiera, y su capacidad para el pago de los servicios de su deuda.

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

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

Nuestra producción depende de un suministro regular de energía. Sin perjuicio que adoptamos medidas prudentes para asegurar una reserva de suministro energético, por fallas técnicas, la regular y prolongada interrupción del suministro de energía a nuestra producción puede causar un efecto adverso en el resultado de nuestras operaciones.

Las inversiones en gas y suministro de electricidad y transporte en la Argentina han sido limitadas en los últimos años. En el transcurso de estos últimos años, la demanda de electricidad y gas natural ha aumentado sustancialmente, y se mantienen precios bajos en comparación con fuentes alternativas de combustible.

El Gobierno Nacional ha anunciado medidas tendientes a abordar la cuestión de la disponibilidad del suministro de energía en el mediano y largo plazo. Con fecha 16 de noviembre de 2020 se publicó en el Boletín Oficial el Decreto 892/2020, mediante el cual el Gobierno Nacional (i) declaró de interés público y como objetivo prioritario la promoción de la producción del gas natural, y (ii) aprobó, e instruyó a la Secretaría de Energía instrumentar, el “Plan de Promoción de la Producción de Gas Natural Argentino-Eschema de Oferta y Demanda” (el “Plan Gas 2020- 2024”). Entre otros aspectos el plan establece que el estado nacional podrá tomar a su cargo el pago mensual de una porción del precio del gas natural, a efectos de administrar el impacto

del costo del gas natural a ser trasladado a los usuarios.

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

Factores de Riesgo relacionados con las Obligaciones Negociables de la Compañía

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

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

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

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

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

Las obligaciones otorgarán la vía ejecutiva a sus tenedores para el reclamo de cualquier monto adeudado en relación con las mismas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 29 de la Ley N° 23.576.

Sin perjuicio de ello, dado que la norma establece que los títulos representativos de las Obligaciones Negociables son los que otorgan acción ejecutiva a favor de su tenedor, en caso en que los tenedores fueran titulares de participaciones en un título o certificado global depositado bajo un sistema de depósito colectivo en el país o en el exterior, y ellos no pudieran obtener de la Emisora o del Agente de Registro un título definitivo, podrían generarse dudas o controversias respecto de la posibilidad de ejercer dicha acción ejecutiva con otro documento que no sea el título definitivo, sin perjuicio de otros procedimientos que puedan ser instaurados ante los tribunales de otras jurisdicciones que pudieran corresponder.

Es posible que los tenedores de las Obligaciones Negociables de la Compañía no puedan hacer valer sus reclamos en la Argentina.

De acuerdo con el derecho argentino, la ejecución de fallos extranjeros tendrá lugar una vez que los requisitos procesales locales sean cumplidos, entre los que se incluye el requisito de que la sentencia no viole los principios de orden público del derecho argentino conforme lo determine el tribunal local. Respecto de las Obligaciones Negociables emitidas bajo una Ley y/o jurisdicción extranjera, la Compañía no puede asegurar que dicho tribunal no considere la ejecución del fallo extranjero que condena a realizar el pago de las Obligaciones Negociables en moneda extranjera fuera del territorio nacional, contrario al orden público argentino si, al momento, existieran restricciones legales que prohíban a los deudores argentinos transferir moneda extranjera fuera del país a fin de cancelar sus obligaciones.

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

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

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

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

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

En caso que la Compañía se encontrara sujeta a concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier clase y/o serie, estarán sujetas a las disposiciones previstas por la Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la “Ley de Concursos y Quiebras”), 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 y Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las doble mayorías requeridas por la Ley de Concursos y Quiebras, las cuales exigen mayoría absoluta de acreedores que representen 2/3 partes del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor al de nuestros restantes acreedores. En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, sus titulares que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (i) se reunirán en Asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (ii) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (iii) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; (iv) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la Asamblea, sirviendo el acta de la Asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (v) podrá prescindirse de la Asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; (vi) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, podrá desdoblarse su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan

expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la Ley que le resulte aplicable; (vii) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, en el régimen de voto se aplicará el inciso (vi) anterior; y (viii) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

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

La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descrito y de los precedentes judiciales mencionados hace que, en caso de que la Compañía se involucre en un proceso concursal o de reestructuración de pasivos, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables con relación a los restantes acreedores financieros y comerciales pueda verse disminuido.

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

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

**DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES Y MIEMBROS DEL
ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN**

Directores y administradores titulares y suplentes

La administración de la Compañía se encuentra a cargo del Directorio, cuyos miembros son designados por la Asamblea de Accionistas, la que debe efectuar la correspondiente distribución de cargos. El Directorio es responsable por el debido cumplimiento de sus obligaciones ante sus accionistas. Determina la orientación de los negocios de la Compañía y supervisa su implementación.

La cantidad de integrantes del Directorio y las normas para su designación están reguladas por el Estatuto Social y el Acuerdo de Accionistas. En la situación actual, el Directorio está compuesto por nueve miembros titulares, donde dos de ellos asumen el carácter de Presidente y Vicepresidente respectivamente y por igual número de Directores suplentes.

De conformidad con el Estatuto Social y el Acuerdo de Accionistas, mientras las acciones Clase E representen menos del 51% del capital social, el presidente del Directorio será elegido por los accionistas de las restantes clases y el vicepresidente será elegido por accionistas clase E. Si las acciones Clase E representaren el 51% o más del capital social, los accionistas de esta clase designarán al presidente del Directorio, siendo elegido el vicepresidente por los accionistas de las restantes clases.

Cada Director se desempeña por el período de un ejercicio y, salvo renuncia o remoción, permanece en su cargo hasta la Asamblea General Ordinaria que considere los estados financieros anuales, y apruebe su gestión, la que debe celebrarse dentro de los cuatro meses del cierre de ejercicio.

El Directorio de la Compañía actualmente en funciones fue designado en la Asamblea de accionistas celebrada el 19 de abril de 2024, encontrándose pendiente de inscripción en la Dirección Provincial de Personas Jurídicas.

A la fecha del presente Prospecto, el Directorio de la Sociedad se encuentra compuesto por las siguientes personas:

Nombre y apellido	Cargo	DNI	CUIT/CUIL	Independencia (*)	Designación	Vencimiento (**)
Carlos M. Agote	Presidente	10.809.389	20-10809389-8	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Antonino S. Mastellone	Vicepresidente	12.737.580	20-12737580-2	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Flavio Marcelo Mastellone	Director Titular	17.086.503	20-17086503-1	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
José Fabián Mastellone	Director Titular	16.676.022	20-16676022-5	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Marcelo Rubén Diez	Director Titular	17.957.115	20-17957115-4	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
María Cecilia Ghezzi	Director Titular	20.035.925	27-20035925-4	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Rodolfo Daniel González	Director Titular	4.420.198	20-4.420.198-5	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Ricardo Muñoz de Toro	Director Titular	16.521.234	20-16521234-8	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Phillipe-Loic Serge Jacob	Director Titular	17FC34972	-	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Gustavo Raúl Mastellone	Director Suplente	14.700.500	20-14700500-9	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Viviana B. Mastellone	Director Suplente	17.086.824	27-17086824-8	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Claudio Omar Fernández Saavedra	Director Suplente	18.253.296	20-18253296-8	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
María Isabel Ferrarotti	Director Suplente	10.880.481	27-10880481-0	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Jorge Mario Roldán	Director Suplente	20.028.310	20-20028310-5	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Modesto Silverio Magadan	Director Suplente	17.489.375	20-17489375-7	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Mariana Fernández	Director Suplente	24.061.575	20-24061575-4	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Gerardo Enrique Médico	Director Suplente	17.879.250	20-17879250-5	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024
Juan Garibaldi	Director Suplente	20.230.674	20-20230674-9	No Independiente	19/04/2024	31/12/2024

(*) Carácter de Independencia en los términos del artículo 12, sección III, capítulo III, título II de las Normas de la CNV.

(**) Los Directores deberán permanecer en su cargo hasta la Asamblea General Ordinaria que considere los estados financieros

anuales.

A continuación, se consigna una síntesis de los antecedentes profesionales de cada uno de los miembros del Directorio, todos ellos domiciliados en la Argentina.

Carlos Agote. El Sr. Agote nació el 29/10/1953. Tiene una antigüedad de 25 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alte. Brown 957 Gral. Rodríguez Provincia de Buenos Aires. Es, a su vez, el representante de Dallpoint Investments LLC (“Dallpoint”), uno de los accionistas de la Compañía. Se graduó en la *Wharton School of Business and Finance* en 1976. Trabajó durante quince años en Manufacturers Hanover Trust en Argentina y Nueva York, cargo al que renunció para convertirse en presidente de Greenwich Investments S.A. (representante de Dallpoint en Argentina) en 1994. Actualmente se encuentra al frente de la Presidencia del Directorio de la Compañía, asumiendo dicha función el 29 de noviembre de 2018. También es miembro del Directorio de Mastellone San Luis S.A., Con-Ser S.A. y Marca 4 S.A.

Antonino S. Mastellone. El Sr. Antonino Mastellone, nació el 1/02/1957. Tiene una antigüedad de 11 años en el Directorio y constituyó domicilio en Pte. Raúl Alfonsín 821 Gral. Rodríguez Provincia de Buenos Aires. Es parte de la Compañía desde 1976 y ocupó el cargo de Director industrial desde 1992 hasta 2016. Además de ser accionista de la Compañía, actualmente, ocupa la posición de vicepresidente de Mastellone Hermanos S.A.

Flavio M. Mastellone. El Sr. Flavio Mastellone nació el 24/12/1964. Tiene una antigüedad de 9 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alte. Brown 957 Gral. Rodríguez Provincia de Buenos Aires. Es parte de la Compañía desde 1989, ocupando distintas posiciones ejecutivas a lo largo de varios años. Es accionista de la Compañía.

José Fabián Mastellone. El Sr. José Fabián Mastellone nació el 10/12/1963. Tiene una antigüedad de 8 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alte. Brown 957 Gral. Rodríguez Provincia de Buenos Aires. Es accionista de la Compañía.

Rodolfo Daniel González. El Sr. González nació el 18/10/1943. Tiene una antigüedad de 6 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alte. Brown 957 Gral. Rodríguez Provincia de Buenos Aires. Es Contador Público recibido en la Universidad de Buenos Aires. Entre 1982 y 1992 fue socio de una consultora y, en tal carácter, entre 1982 y 1987 se desempeñó como Director de ventas de Buxton S.A., una empresa fabricante de autopartes. En 1992 se incorporó a Mastellone Hermanos S.A., siendo Director Financiero hasta diciembre 2014 fecha en la cual se retiró de la actividad.

Marcelo Rubén Diez. El señor Diez, nació el 2/04/1966. Tiene una antigüedad de 3 años en el Directorio y constituyó domicilio en Capitán Justo G. de Bermúdez 4547, Munro, Provincia de Buenos Aires. Se graduó de licenciado en administración de empresas y de contador público en la Universidad del Museo Social Argentino, y cuenta con un MBA del Instituto de Altos Estudios (IAE). Trabajó en la Gerencia de Administración y Finanzas de Molinos Río de la Plata S.A. durante 6 (seis) años, y luego se incorporó a Arcor SAIC en 1993. Fue controller y Gerente de administración y planeamiento del negocio de galletas en la Argentina, Posteriormente Gerente de administración y planeamiento regional de Bagley Latinoamérica, con responsabilidad sobre la Argentina, Brasil y Chile. Del año 2015 al 2018 fue Gerente General de Bagley Latinoamérica, con responsabilidad sobre este negocio en Argentina, Brasil y Chile. Desde el año 2019 y hasta la actualidad es el Gerente General de Consumo Masivo del Exterior, con responsabilidad sobre las exportaciones del Grupo Arcor hacia todas las regiones y sobre la operación de México, EE.UU, España y Angola.

Ricardo Muñoz de Toro. El Sr. Muñoz de Toro nació el 21/12/1962. Tiene una antigüedad de 6 años en el Directorio y constituyó domicilio en Capitán Justo G. de Bermúdez 4547, Munro Provincia de Buenos Aires. Es Director en representación de la Clase E. Se graduó como abogado (*summa cum laudae*) en la Universidad del Museo Social Argentino. Ha ocupado el cargo de Director titular, entre otras compañías, en Telecom Argentina S.A., Générale de Service Informatique (Argentina) S.A., y Molinos International S.A. (subsidiaria del Grupo Bunge) y Orion S.A.CI.FI.A. Fue representante en la Argentina de Spot Image S.A. y Levi Strauss Argentina LLC. Es socio administrador de Muñoz de Toro Abogados, presidente de R. Muñoz de Toro S.A.S. Integró como vocal la Sala III del Tribunal de Disciplina del Colegio Público de Abogados de la Capital Federal (2012-2016 y 2018-2021).

María Cecilia Ghezzi. La Sra. Ghezzi nació el 2/06/1968. Tiene una antigüedad de 9 años en el Directorio y constituyó domicilio en Moreno 877, piso 4º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es Contadora Pública, graduada en la Universidad Nacional de La Plata en el año 1992. Inicio su carrera en el año 1993 como Gerente de Contabilidad en Aguas Danone y ha desarrollado una amplia experiencia en finanzas corporativas dentro del Grupo. Ha desempeñado

diversos roles dentro del segmento de negocios del agua tanto en Argentina como en Paris. A partir del año 2003 ha ejercido diversos cargos en el área de Finanzas Corporativas del Grupo Danone en Paris. En el periodo comprendido entre 2010 y 2013 se desempeñó como Directora Financiera de Aguas Danone de Argentina S.A. y a partir del año 2013 ha dirigido los Servicios Financieros del Grupo Danone para el Cono Sur. Desde el año 2018 se encuentra radicada en Barcelona, donde es Directora Financiera del Centro de Servicios Financieros para la región Europa del Sur. Es Directora Titular de Bagley Argentina y de Mastellone Hermanos S.A. representando a los accionistas de la clase E.

Phillipe-Loic Serge Jacob. El Sr. Loic Serge Jacob nació el 4/12/1964. Tiene una antigüedad de 6 años en el Directorio y constituyó domicilio en Moreno 877, piso 4°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Graduado en la Escuela de Management de Lyon, ha iniciado su carrera en el Grupo Danone en 1986 en Suecia y luego América del Norte al servicio de la marca Evian. Sucesivamente ha ocupado diversos cargos directivos: Director de Fusiones y Adquisiciones Corporativo, Director General de Aguas Danone en Mercosur, Presidente de la división de agua en garrafones Chateaud'Eau-Eden. En el año 2002, es nombrado Director Delegado de la Presidencia del Grupo Danone. De 2004 a 2009 se desempeña como Secretario General del Grupo, así como también Secretario del Consejo de Administración en 2007. Desde el año 2009, Philippe-Loïc es el Presidente del Consejo de Administración de CITEO, trabajando juntamente con las empresas del Gran consumo en Francia para la reducción del impacto de los envases en el medio ambiente. Comprometido con la protección del medioambiente, la educación y el arte, es también miembro de Consejos de administración de Fundaciones Caritativas y Escuelas de negocio. Philippe-Loïc es Director en BLASA y en Mastellone Hermanos S.A representando a los accionistas de la clase E.

Gustavo Raúl Mastellone. El Sr. Gustavo Raúl Mastellone nació el 6/07/1961. Tiene una antigüedad de 10 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alte. Brown 957 Gral. Rodríguez Provincia de Buenos Aires. Es accionista de la Compañía y ocupa la posición de Director Suplente.

Viviana B. Mastellone. La Sra. Viviana Mastellone nació el 23/11/1964. Tiene una antigüedad de 8 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alte. Brown 957 Gral. Rodríguez, Provincia de Buenos Aires. Es accionista de la Compañía y ocupa la posición de Directora Suplente.

Claudio Omar Fernández Saavedra. El Sr. Fernández Saavedra nació el 6/02/1967. Tiene una antigüedad de 6 años en el Directorio y constituyó domicilio en Alvear 78, Ramos Mejía Provincia de Buenos Aires. Es Contador Público de la Universidad Nacional de Lomas de Zamora y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y Negocios obtenida en el IAE Business School, participó además en el Global Inmersión Program organizado por dicha escuela de negocios, incluyendo capacitaciones en Darden Business School y Harvard Business School ambas en Estados Unidos de América. Tiene una trayectoria de más de 27 años desarrollada en diversas posiciones en el área financiera de distintas empresas del país. Se incorporó a la Compañía en el año 2008 en la posición de Gerente Financiero, asumiendo en junio 2016 la Dirección de Administración y Finanzas (CFO) posición que continúa desempeñando hasta la actualidad. Adicionalmente, es también el Responsable de Relaciones con el Mercado de Mastellone Hermanos S.A.

María Isabel Ferrarotti. La Sra. Ferrarotti nació el 22/10/1954. Tiene una antigüedad de 4 años en el Directorio y constituyó domicilio en Muñiz 1056, Lujan, Provincia de Buenos Aires. Se incorporó a la Compañía en 1981, desempeñando diversas funciones gerenciales dentro del área Comercial y Logística. Desde el año 2000 se desempeñó como Gerente de Administración y Planeamiento Comercial hasta su promoción como Directora Comercial, Marketing y Relaciones Institucionales. Es Contadora Pública graduada en la Universidad de Morón en 1979.

Jorge Mario Roldán. El Sr. Roldán nació el 31/05/1968. Tiene una antigüedad de 4 años en el Directorio y constituyó domicilio en Antártida Argentina 241, Gral. Rodríguez, Provincia de Buenos Aires. Ingresó a la Compañía en el año 1987 desempeñando diversas funciones en el área de recursos humanos. En mayo de 2001 fue promovido a Gerente de Recursos Humanos, desempeñándose en ese cargo hasta mayo de 2011, fecha en la cual es designado Director de Recursos Humanos. Es Director Suplente representando a los accionistas de la clase D.

Modesto Silverio Magadán. El señor Magadan, nació el 19/01/1966. Tiene una antigüedad de 3 años en el Directorio y constituyó domicilio en Capitán Justo G. de Bermúdez 4547, Munro, Provincia de Buenos Aires. Es licenciado en economía graduado en la Universidad de Belgrano y tiene un master en dirección de empresas del CEMA. Trabajó en el banco Bansud y en 1994 ingresó en el grupo Arcor como Gerente de administración y planeamiento, luego paso a desempeñarse en el área comercial siendo Gerente de grandes cuentas y supermercados y Gerente del canal

mayorista. En el 2002 asumió la gerencia del negocio alimentos de grupo Arcor y a partir de 2015 se ha desempeñado como Gerente general de agronegocios y desde el 2023 se desempeña como Gerente General de Negocios. Es, además, presidente de Ingrear Holding S.A., Ingrecor S.A., Ardion S.A., Ingredion Uruguay S.A. e Ingredion Chile S.A. A su vez, es vicepresidente en Bagley Argentina S.A y Director suplente en GAP Inversora S.A. compañías controladas por Arcor S.A.I.C. A su vez, es integrante del Comité de Sustentabilidad de ARCOR S.A.I.C.

Mariana Fernández. La Sra. Fernández nació el 18/07/1974. Tiene una antigüedad de 7 años en el Directorio y constituyó domicilio en Moreno 877, piso 4º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es contadora y administradora de empresas, graduada en la Universidad Nacional de Buenos Aires en el año 1997 y 1999, respectivamente, y tiene un MBA en la Universidad del San Andrés. Tiene una amplia experiencia en contabilidad y finanzas corporativas. Trabajó en Arthur Andersen hasta el año 2000, en Kasdorf S.A., como Accounting Chief & Head of Shared Service responsable de Kasdorf y Nutricia Bago hasta el año 2010, y a partir de entonces en Danone Argentina, como Controlling Director y Business Control Manager. Desde el 2014 se desempeñó como Directora de Finanzas de Nutricia Bagó y partir del año 2017 se desempeña como Directora de Servicios Financieros del Grupo Danone para el Cono Sur. Es Directora suplente en Bagley Argentina S.A y en Directora suplente en Mastellone Hermanos S.A, en representación de los accionistas de la Clase E.

Gerardo Enrique Médico. El señor Médico nació el 31/05/1966. Tiene una antigüedad de 4 años en el Directorio y constituyó domicilio en Capitán Justo G. de Bermúdez 4547, Munro, Provincia de Buenos Aires. Es contador público nacional, egresado de la Universidad de Buenos Aires en 1990 y cursó el Programa de Desarrollo Directivo en el IAE de la Universidad Austral en el 2007. Participa en diversas cámaras y entidades empresarias. Comenzó su carrera profesional en 1988 en el área de administración de Philco S.A. Posteriormente se desempeñó como Gerente de impuestos en el Estudio Pistrelli, Díaz y Asociados, desde 1990 hasta 1998. En 1998 ingresó a Arcor S.A.I.C. en el área de planeamiento impositivo y a fines de 1999 fue nombrado Gerente corporativo de planeamiento impositivo; en 2008 incorporó a sus funciones la responsabilidad directa sobre las operaciones de impuestos en la Argentina y a partir de agosto de 2009 asumió la posición de Gerente general de administración. A partir de 2019 ocupó el cargo de Gerente General de Administración, impuestos y sistemas; en 2021 fue nombrado Gerente general del negocio de lácteos. Es, además, Vicepresidente de la sociedad Gap Inversora S.A., Director titular de Ardion S.A., Ingrear Holding S.A, e Ingrecor S.A.y Director suplente de Bagley Argentina S.A., Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I., Ingredion Chile S.A. y Ingredion Uruguay S.A.,. Además, es consejero Suplente de Unidad Mexico S.A. de C.V., compañías controladas por Arcor S.A.I.C. A su vez, participa del Comité de Auditoría, resolu0Comité de Sustentabilidad y del Comité de Compras de Arcor S.A.I.C.

Juan Garibaldi. El Sr. Garibaldi nació el 15/04/1968. Tiene una antigüedad de 4 años en el Directorio y constituyó domicilio en Moreno 877, piso 4º, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Ejecutivo Argentino con más de 30 años de experiencia en liderazgo de Empresas de Consumo Masivo. Comenzó su experiencia profesional en Consumo Masivo en Molinos Rio de la Plata, siendo Gerente de Marketing. Su experiencia incluye PepsiCo, como Director de Marketing Argentina y Regional para Latam, Clorox, como CEO de varios países, incluyendo Argentina, y CEO Regional en Latam. También trabajó en Mondelez, como CEO para South Cone, y Presidente Regional para LATAM del Negocio de Biscuits. Su incorporación a Danone fue en el 2018, como SVP Regional LATAM para Danone Waters. Y desde 2021, es el CEO para Southern Cone de todos los Negocios de Danone. Es Licenciado en Administración y Contador Público (UCA), MBA de UCEMA, Master en The Wharton School, y se ha capacitado en Harvard Business School y Stanford School of Business.

Alta Gerencia:

La alta gerencia de la Compañía está conformada por las siguientes personas:

Nombre y Apellido	Puesto	Años en la Compañía	Número de Documento	CUIT/CUIL	Edad
Claudio O. Fernández Saavedra	Director Administrativo y Financiero/CFO	15	18.253.296	20-18253296-8	57
Jorge Roldán	Director de Recursos	34	20.028.310	20-20028310-5	56

María Isabel Ferrarotti	Humanos Directora Comercial	40	10.880.481	27-10880481-0	70
Juan Oyarzabal	Director de Operaciones Industriales	19	27.856.352	23-27856352-9	44
Gustavo De La Vega	Director de Compra de materia prima láctea	20	25.738.930	20-25738930-9	47
Claudio Ezcurra	Director de Marketing	-	20.838.589	20-20838589-6	55

Claudio Omar Fernández Saavedra. Ver “–Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores y administradores titulares y suplentes” en este Prospecto.

Jorge Mario Roldán. Ver “–Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores y administradores titulares y suplentes” en este Prospecto.

María Isabel Ferrarotti. Ver “–Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores y administradores titulares y suplentes” en este Prospecto.

Gustavo Alberto de la Vega. El Sr. de la Vega es Ingeniero Agrónomo de la Universidad de Buenos Aires y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y Negocios obtenida en el IAE Business School. Tiene una trayectoria de más de 20 años desarrollada en diversas posiciones dentro de la Compañía, incorporándose a la misma en el año 2003, asumiendo en enero 2019 la Dirección de Compra de Materia Prima Láctea.

Juan Oyarzabal. El Sr. Oyarzabal es Ingeniero en Alimentos graduado de la Universidad Nacional de Mar del Plata y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y Negocios obtenida en el IAE Business School. Tiene una trayectoria de más de 15 años desarrollada en diversas posiciones en unidades de negocio de empresas productivas. Se incorporó a la Compañía en el año 2005, asumiendo en abril de 2019 la Dirección de Operaciones Industriales de la Compañía. Dentro de sus responsabilidades se encuentran los sectores productivos, de mantenimiento, de calidad, de seguridad e higiene, de medio ambiente, de compras y de ingeniería.

Claudio Ezcurra. El Sr. Ezcurra es Licenciado en Comercialización por la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales. Con una trayectoria de 30 años trabajando en empresas de primera línea como el grupo Philip Morris (Kraft Foods), Arcor SAIC y Bagley Argentina, pasando por distintas áreas como Planificación Comercial, Logística, Innovación y Marketing; liderando equipos de alta performance y marcas muy reconocidas en el mercado argentino. Se incorporó a la compañía en febrero 2023 como Director de Marketing y Comunicación (CMO), teniendo a su cargo las gerencias de Marketing, Investigación & Desarrollo y Servicios de Marketing.

Remuneración del Directorio

De conformidad con la Ley General de Sociedades, el monto máximo de retribuciones que pueden ser abonadas a nuestros Directores, incluidos sueldos y otras remuneraciones, no puede exceder del 25,0% de las utilidades o 5,0% de las utilidades en caso que no sean distribuidos dividendos a los accionistas, para cada ejercicio. En caso, que los Directores desempeñen comisiones especiales o cumplan ciertas funciones técnico-administrativas, se podrá conceder una compensación adicional, siempre que esté expresamente acordada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Las remuneraciones aprobadas por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas y abonadas a los miembros del Directorio en relación con los ejercicios anuales finalizado al 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021 pueden observarse en el siguiente cuadro:

Ejercicio económico anual al 31 de diciembre de:	Monto en Pesos histórico	Fecha de aprobación por la Asamblea General Ordinaria de accionistas
2023	\$ 301.539.434,50	19 de abril de 2024
2022	\$132.016.578,50	28 de abril de 2023

2021	\$ 77.417.395,35	25 de abril de 2022
------	------------------	---------------------

Comisión Fiscalizadora

Además de sus Directores y funcionarios ejecutivos, las sociedades con oferta pública en Argentina están obligadas a tener una comisión fiscalizadora. De acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Accionistas, la Comisión Fiscalizadora de la Compañía está integrada por cinco miembros titulares y cinco miembros suplentes. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos anualmente por los accionistas de la Compañía. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora han sido electos en la última Asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 28 de abril de 2023, y su desempeño concluirá, en la fecha de celebración de la Asamblea de accionistas para considerar los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2023. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora permanecerán en su cargo hasta que la Asamblea de accionistas resuelva su reemplazo.

El siguiente cuadro contiene cierta información correspondiente a los integrantes de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía:

CARGO	APELLIDOS	NOMBRES	DNI	CUIT	MANDATO		CARACTER
Sndico Titular	Labougle	Joaquin	14.820.159	20-14820159-0	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Titular	Ibañez	Joaquin	18.266.750	20-18266750-2	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Titular	Cozzi	Pablo Javier	14.689.812	20-14689812-3	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Titular	Aramburu	Victor Jorge	12.873.550	20-12873550-0	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Titular	Spinelli	Omar Carlos	8.550.469	20-08550469-0	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Suplente	Antelo	Mario Hernan	14.689.828	23-14689828-9	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Suplente	Driollet Laspiur	Rogelio	27.592.824	20-27592824-1	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Suplente	Peralta Ramos	Pamela V.	26200.609	27-26200609-9	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Suplente	Grosso	Gabriel Horacio	14.401.048	20-14401048-6	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*
Síndico Suplente	Neira Montes	Manuel	93.267.456	20-93267456-5	19/04/2024	31/12/2024	Independiente*

(*) “Independientes” en los términos de las Normas de la CNV, Titulo II, Capitulo III, Sección III Artículo 12 y las Resoluciones Técnicas dictadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

Los integrantes de la Comisión Fiscalizadora son los siguientes:

Joaquín Labougle. El Dr. Labougle ha sido miembro titular de la comisión fiscalizadora desde 1999. Constituyó domicilio en Av. del Libertador 602 2º piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es abogado especializado en derecho comercial y socio senior del estudio jurídico Cibils, Labougle, Ibañez en Buenos Aires. Se graduó en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro del Directorio de Isaura S.A. y Atlas de la Patagonia S.A., y miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Chargeurs Wool (Argentina) S.A., Consultatio S.A., Consultatio Asset Management S.A., Consultatio Investments S.A., TPCG Valores S.A., Southern Trust Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A., Hipódromo Argentino de Palermo S.A., Logística La Serenísima S.A., Marca 4 S.A., Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., Con-Ser S.A., Zurich Santander Seguros Argentina S.A., Mega Alfalfa Argentina S.A., Correo S.A., Productos Financieros S.A. y Compañía de Inversiones en Entretenimientos S.A.

Joaquín Ibañez. El Sr. Ibañez fue miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 1999 hasta 2004 y desde entonces ha sido miembro titular. Constituyó domicilio en Av. del Libertador 602 2º piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es abogado especializado en derecho comercial y bancario y socio senior del estudio jurídico Cibils, Labougle, Ibañez en Buenos Aires. Se graduó en la Universidad de Buenos Aires y obtuvo un Master en Derecho de la *London School of Economics*. También es miembro del Directorio de Banco Columbia S.A., Colón Compañía de Seguros Argentina S.A., Consultatio Asset Management S.A., Consultatio Investments S.A. y miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Consultatio S.A., Logística La Serenísima S.A., Marca 4 S.A., Mastellone

San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., Con-Ser S.A., Productos Financieros S.A., Zurich Santander Seguros S.A., Isaura S.A., Socel S.A., Chargeurs Wool Argentina S.A., TPCG Valores S.A., Southern Trust Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A.

Pablo Javier Cozzi. El Sr. Cozzi constituyó domicilio en Av. del Libertador 602 2° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es abogado especializado en derecho empresarial y miembro del estudio jurídico Cibils | Labougle | Ibáñez en Buenos Aires. Se recibió de abogado en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas Consultatio S.A., Zurich Santander Seguros Argentina S.A., Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., y Con-Ser S.A.

Victor Jorge Aramburu. El señor Aramburu es miembro de la Comisión Fiscalizadora de nuestra Compañía desde abril de 2022. Constituyó domicilio en Miguel Arrambide 6248, Ciudad y Provincia de Córdoba. Es contador público nacional, docente universitario en la Universidad Nacional de Córdoba, habiéndose desempeñado como docente de grado y postgrado en diversas universidades del país. Es socio retirado Deloitte, donde ejerció como socio del área de impuestos hasta el año 2020. Tiene más de 30 años de experiencia en el área y ha dictado cursos y seminarios organizados por Deloitte y organizaciones profesionales. Posee amplia experiencia en el área tributaria en empresas de origen nacional y multinacional de diversos rubros. Adicionalmente, se desempeña como integrante de la Comisión Fiscalizadora de ARCOR S.A., Grupo Arcor S.A., Cartocor S.A., Bagley Argentina S.A., Papel Misionero S.A., Ingreco S.A., Ardion S.A. e INGREAR HOLDING S.A.

Omar Carlos Miguel Spinelli. El Sr. Spinelli es miembro de la comisión fiscalizadora de Mastellone desde 2016. Constituyó domicilio en Cerrito 1540 piso 4°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires Es contador público egresado de la Universidad de Belgrano, y se ha especializado en reingeniería de organizaciones públicas y privadas. Es socio retirado de PwC, en donde trabajó por más de treinta años. Actualmente es sindico titular o miembro titular de comisiones fiscalizadoras de varias organizaciones como Danone Argentina S.A., Aguas Danone de Argentina S.A., Logística La Serenísima S.A., Kasdorf S.A., Marca 4 S.A., , Ford Credit S.A., Plan Ovalo S.A. de ahorro para fines determinados, , McCain Argentina S.A., Asociación Civil Danone para la Nutrición, la Salud y la Calidad de Vida (revisor de cuentas).

Mario Hernán Antelo. El Sr. Antelo ha sido miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 2012. Constituyó domicilio en Av. del Libertador 602 2° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es abogado especializado en derecho laboral y socio senior del estudio jurídico Cibils, Labougle, Ibáñez de Buenos Aires. Se recibió de abogado en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Zurich Santander Seguros Argentina S.A., Marca 4 S.A., Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., y Con-Ser S.A.

Rogelio Driollet Laspiur. El Sr. Driollet Laspiur constituyó domicilio en Av. del Libertador 602 2° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es abogado especializado en derecho comercial y empresarial y miembro del estudio jurídico Cibils | Labougle | Ibáñez en Buenos Aires. Se recibió de abogado en la Universidad Austral y es magister en Derecho Empresario por la Universidad Austral. También es miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas Zurich Santander Seguros Argentina S.A. y Con-Ser S.A.

Pamela Peralta Ramos. La Sra. Peralta Ramos ha sido miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 2004. Constituyó domicilio en Av. del Libertador 602 2° piso, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Es abogada especializada en derecho empresarial y miembro del estudio jurídico Cibils | Labougle | Ibáñez en Buenos Aires. Se recibió de abogada en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A. Con-Ser S.A., Consultatio Asset Management S.A., Consultatio Investments S.A. Southern Trust Sociedad Gerente de Fondos Comunes de Inversión S.A. y Zurich Santander Seguros S.A.

Manuel Neira Montes. El señor Neira Montes se desempeña como miembro suplente de la comisión fiscalizadora de Mastellone Hnos. S.A. desde 2017. Constituyó domicilio en Moreno 877, Ciudad Autónoma de Buenos Aires Es Contador Público egresado en la Universidad de Buenos Aires. Desde 1969 desempeñó funciones en Price Waterhouse retirándose en 1985 con el cargo de Gerente del área de Auditoría externa. Desde 1985 a 1991 trabajó en Citibank ocupando el cargo de Vicepresidente de Control Financiero. Desde 1991 a 2011 trabajó en Telefónica desempeñando el cargo de Director de Auditoría Interna e Intervención para las empresas del grupo en Argentina y Uruguay (Telefónica de Argentina S.A., Movistar S.A., Telefé S.A.,y Terra S.A., entre otras). Actualmente desempeña como sindico suplente o miembro titular de comisiones fiscalizadoras de varias organizaciones tales como Logística La

Serenísima S.A. (miembro titular de la comisión fiscalizadora), Asociación Civil Danone para la Nutrición, la Salud y la Calidad de Vida (revisor de cuentas suplente).

Gabriel Horacio Grosso. El señor Grosso es miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de Mastellone desde abril de 2020. Constituyó domicilio en Cabrera 1727, Ciudad y Provincia de Córdoba Se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba y tiene un posgrado como especialista en sindicatura concursal. Se desempeña también como miembro titular de la Comisión Fiscalizadora de Arcor desde 2009 y de distintas subsidiarias y/o vinculadas de dicho grupo.

Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

Se detallan a continuación las remuneraciones abonadas a los miembros de la Comisión Fiscalizadora según el ejercicio anual que se trate:

Ejercicio económico anual al 31 de diciembre de:	Monto en Pesos histórico (cifras con redondeo de centavos)	Fecha de aprobación por la Asamblea General Ordinaria de accionistas
2023	\$ 9.937.500	19 de abril de 2024
2022	\$ 4.475.000	28 de abril de 2023
2021	\$ 2.925.000	25 de abril de 2022

Asesores legales externos

Los principales asesores legales externos de la Sociedad son en la Argentina, el estudio jurídico Cibils I Labougle I Ibañez, con domicilio en Avenida del Libertador 602 piso 2 (C1001) Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Auditores

Los estados financieros anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021 han sido auditados por Deloitte & Co. S.A. y se adjuntan al presente Prospecto junto con sus correspondientes Informes de Auditoría y se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía, sito en Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, en la página web de la Compañía (www.laserenisima.com.ar) y en la página web de la CNV: <https://www.argentina.gob.ar/cnv>.

La socia firmante de Deloitte & Co. S.A. de los últimos tres ejercicios anuales de la Compañía fue la Contadora Pública Marta S. Borrell cuyos datos se transcriben a continuación:

Marta S. Borrell, matriculada en el C.P.C.E.P.B.A., tomo 171, folio 124, legajo N° 44476/6.

DNI N° 20.911.657

CUIT N° 27-20911657-5

Domicilio profesional: Carlos María Della Paolera 261, Piso 4° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1001ADA).

Detalle de los Consejos Profesionales en los que encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires y Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la provincia de San Luis.

Los auditores externos para llevar a cabo la auditoría de los estados financieros del ejercicio económico que finalizará el 31 de diciembre de 2024 se designaron en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 19 de abril de 2024 y son: Deloitte & Co. S.A., auditor titular Marta Susana Borrell (cuya información profesional se detalla más arriba) y los siguientes auditores suplentes Fernando D. Glasbauer y Sergio D. Gutman.

Empleados y Relaciones Laborales

De conformidad con las Leyes laborales de Argentina, los empleados están representados por sindicatos locales. Aproximadamente el 91% del personal se encuentra comprendido dentro del convenio colectivo de trabajo correspondiente al personal de la industria láctea argentina.

El siguiente cuadro consigna la cantidad de empleados a fines del ejercicio indicado:

Información a fin de cada año	Argentina	Brasil	Total Grupo
Marzo 2024	3.219	144	3.363
2023	3.193	143	3.336
2022	3.258	133	3.391
2021	3.310	131	3.441

Siguiendo nuestra política habitual, las remuneraciones al personal han sido determinadas de conformidad con las negociaciones con los sindicatos competentes y de acuerdo con valores y prácticas de mercado. El principal sindicato con el que tenemos una relación directa es ATILRA.

Procedimientos Judiciales

La Compañía es parte de ciertas acciones legales, incluidos reclamos por cuestiones laborales, que surgen en el curso habitual de sus negocios. Ninguna de las acciones legales existentes es probable que tenga, en conjunto, un efecto sustancial adverso sobre la situación patrimonial o los resultados de las operaciones consolidados de la Compañía.

Reclamos Laborales

La Compañía tiene al 31 de marzo de 2024 ciento veinte (124) demandas laborales, constituyéndose las correspondientes provisiones contables. A la fecha del presente prospecto, la Compañía ha presentado todas las defensas y ofrecido pruebas sustanciales dentro de los procedimientos judiciales establecidos, y estima que muchos de ellos se resolverán de manera favorable a la Compañía.

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS

Accionistas principales

La Compañía fue fundada como un negocio familiar en 1929 por el Sr. Antonino Mastellone, un inmigrante italiano establecido en la ciudad de General Rodríguez. A su fallecimiento en 1952, lo reemplaza su hijo, el Sr. Pascual Mastellone, que la lideró hasta su fallecimiento en 2014. Bajo su dirección, pasó a ser la empresa láctea más grande de Argentina y una de las mayores a nivel continental. Descendientes del fundador original continúan siendo accionistas de la Compañía.

En 1998 se incorpora como accionista Dallpoint Investments quienes canalizaron fondos de inversionistas privados del exterior.

Acuerdo con el Grupo Arcor

En diciembre de 2015 la Sociedad y sus accionistas ofrecieron a Arcor S.A.I.C. (“Arcor”) y a su sociedad controlada Bagley Argentina S.A. (“Bagley”, y junto con Arcor, el “Grupo Arcor”), la suscripción de acciones a emitir por esta Sociedad, en una cantidad tal que represente el 30,04% del capital y derechos de voto, a cambio de un aporte total de US\$ 85 millones, a integrar en pesos al tipo de cambio del mercado de cambios, y a efectuar en dos etapas y con sujeción a las aprobaciones requeridas y demás condiciones usuales para este tipo de operaciones. Esta oferta fue aceptada y en consecuencia el 4 de diciembre de 2015 se recibió el primer aporte irrevocable por el equivalente en pesos a US\$ 50 millones, en partes iguales entre Arcor y Bagley, el que, tras la obtención de las autorizaciones de práctica dio origen a la emisión de las acciones correspondientes el 23 de febrero de 2016, representativas del 20,16% del capital social y derechos de voto de la Compañía. El segundo tramo del aporte, por US\$ 35 millones, en partes iguales entre Bagley y Arcor, fue percibido en el mes de enero de 2017 representativo del 12,37% del capital social y derechos de voto de la Compañía.

Concurrentemente, el día 3 de diciembre de 2015 ciertos accionistas ofrecieron en venta parte de sus acciones a Arcor y Bagley, quienes al día siguiente les abonaron el precio de compra de un total de acciones representativas del 4,99% del capital y derechos de voto de la Sociedad.

Simultáneamente, los accionistas de la Sociedad ofrecieron a Bagley Latinoamérica S.A., Arcor y Bagley, quienes aceptaron la propuesta, un acuerdo estableciendo una opción de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC, a un precio cuya mecánica de cálculo estaba definida en la propuesta. Las opciones incluyen, el derecho -a partir del año 2020 y hasta el año 2025- de los accionistas de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC a vender a Bagley Latinoamérica S.A., Arcor y Bagley y el derecho de éstas de comprar a los accionistas de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC, hasta el 100% del capital social y votos de la Sociedad.

La vigencia de estas opciones se define de la siguiente manera:

Opción de compra: podrá ser ejercida por las Compañías antes mencionadas, 1(una) sola vez respecto de la totalidad de las acciones de la familia Mastellone y de Dallpoint Investments LLC, a la fecha del ejercicio de la opción y, solo dentro de una “ventana” de tiempo determinada, que se inicia con la publicación de cada uno de los respectivos Estados Contables anuales de la Sociedad por los ejercicios económicos cerrados el 31 de diciembre de 2019 y de cada período subsiguiente hasta el ejercicio económico anual que finalizará el 31 de diciembre de 2025.

Opciones de venta: estas podrán ser ejercidas por los accionistas de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC, bajo determinadas condiciones y plazos de ejercicio. La primera opción de venta estuvo vigente a partir del año 2017 y finalizó en el año 2020. Durante este período el máximo de acciones que podían adquirir los compradores era de hasta un 49% del Capital Social y derechos a voto de la Sociedad. El período de ejercicio de la segunda opción de venta que debe ejercerse dentro de una “ventana” de tiempo determinada, comenzó a partir de la publicación de los Estados Contables anuales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y finalizará con la publicación de dichos Estados Contables al 31 de diciembre de 2025. Esta segunda opción de venta podrá ser ejercida por la totalidad o una parte de las acciones de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC, a la fecha de ejercicio de la opción.

Los acuerdos regulan ciertos aspectos (principalmente limitaciones) relativos a la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Compañía. Otorgando derechos de participación a los inversores en ciertas decisiones estratégicas de la Compañía.

Desde la fecha de la suscripción del mencionado acuerdo hasta la fecha del presente Prospecto, algunos miembros de la familia Mastellone, ejercieron la opción de venta. Se detalla a continuación cada una de las operaciones realizadas desde 2017 en adelante:

Fecha de ejecución de la operación	Cantidad de acciones	% de acciones
Abril 2017	31.818.189	4,865%
Noviembre 2017	12.110.844	1,852%
Mayo 2018	15.713.746	2,403%
Mayo 2019	2.310.000	0,353%
Octubre 2019	28.654.477	4,382%
Mayo 2020	3.928.438	0,601%
Julio 2020	4.542.230	0,695%

A la fecha, y en función de los aportes efectuados por el Grupo Arcor a la Sociedad y compras hechas directamente a algunos accionistas de la familia Mastellone, la estructura de propiedad del capital social y votos de la misma ha pasado a ser la siguiente:

Accionistas	Clase de Acciones	Cantidad de Acciones	% de Acciones
Familia Mastellone (1)	A, B y C	162.989.471	24,92%
Dallpoint Investments LLC (2)	D	172.648.734	26,40%
Arcor S.A.I.C.	E	159.165.436	24,34%
Bagley Argentina S.A. (3)	E	159.165.436	24,34%
TOTALES		653.969.077	100%

(1) Las acciones Clase A, B y C figuran a nombre de miembros de la familia Mastellone. Ninguno de los miembros de la familia Mastellone alcanza individualmente el 5% del paquete accionario total.

(2) Dallpoint Investments LLC., es una Sociedad constituida bajo las Leyes del Estado de Delaware y se encuentra inscrita en la Inspección General de Justicia el 14/08/98 bajo el N°1686, Libro 54, Tomo B de Estatutos Extranjeros. Dallpoint Investments LLC es controlada en un 100% por HPMC2 limited liability company (sociedad de responsabilidad limitada), que se encuentra registrada en Luxemburgo bajo el número B133786, y cuyo titular del 100% de las acciones es es Antarem Conseil sprl, una sociedad privada de responsabilidad limitada, registrada bajo la Ley de Bélgica, en el Registro de Bruselas Tribunal de Comercio ("*Banque Carrefour des Entreprises*"), bajo el número 0633834820. Su único accionista es el Sr. Jean Daniel Cohen de nacionalidad francesa.

(3) El paquete accionario de Bagley Argentina S.A. pertenece en un 99,29% a Bagley Latinoamérica S.A.; a su vez, Bagley Latinoamérica S.A. pertenece 51% a Arcor S.A.I.C. y 49% a Compagnie Gervais Danone.

Cada grupo de accionistas ha pasado a ser titular de una clase o clases diferentes de acciones de la Compañía: los integrantes de la familia Mastellone poseen las Clases A, B y C, Dallpoint la Clase D y el Grupo Arcor, la Clase E. Todas las acciones tienen derecho a un voto cada una.

El único Beneficiario Final de la Emisora es el Sr. Jean Daniel Cohen de nacionalidad francesa PASAPORTE N° 19FK16274, controlante de Dallpoint Investments LLC, y titular, de manera indirecta del 26,40% del capital social y votos la Emisora.

Nuevo acuerdo de accionistas

En virtud del ingreso del Grupo Arcor como accionista de la Sociedad, en diciembre de 2015 también se celebró un acuerdo de accionistas entre los miembros de la familia Mastellone, Dallpoint Investments y el Grupo Arcor, para regular el manejo de la Sociedad, que reemplaza y anula cualquier acuerdo de accionistas anterior (el "Acuerdo de Accionistas"). Este acuerdo de accionistas incluye una serie de consideraciones y condicionales particulares entre las cuales podemos mencionar las siguientes:

- Clases de acciones;
- Régimen de mayorías y representación para la designación de Directores y miembros de la Comisión Fiscalizadora;
- Designación de Presidente y Vicepresidente;
- Régimen de aprobación de ciertos asuntos especiales, como para mencionar algunos: reforma de estatutos, aumentos de capital, endeudamiento e inversiones que superen un determinado límite, etc.
- Gerenciamiento; y
- Designación de auditores externos;
- Limitación a la transferencia de acciones.

Para mayor información ver capítulo “*Información Adicional. Acuerdo de Accionistas*”, en este Prospecto.

El órgano de administración manifiesta con carácter de declaración jurada que los beneficiarios finales de la emisora no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo, ni figuran en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

Subsidiarias

El siguiente cuadro incluye a cada una de las subsidiarias de la Compañía e indica su participación (directa e indirecta) en su capital social y la actividad principal de cada una de ellas, al 31 de diciembre de 2023:

Nombre de la Subsidiaria	País de Origen	Actividad Principal	% de Capital y Derechos de voto
Con-Ser S.A. (1)	Argentina	Transporte de materias primas, servicio de coordinación de transporte, compraventa de vehículos y repuestos y venta de equipos de frío, furgones y semirremolques	100%
Leitesol Industria e Comercio SA. (1)	Brasil	Fabricación y comercialización de productos lácteos	100%
Marca 5 Asesores en Seguros S.A. (1)	Argentina	Promotora y asesora de seguros	99,99%
Marca 4 S.A. (1)	Argentina	Propiedad, administración y defensa legal de las marcas Ser y La Serenísima respecto de servicios y productos que no son alimentos	99,99%
Mastellone Hnos. do Brasil (1)	Brasil	Sin actividad	100%
Mastellone San Luis S.A.	Argentina	Elaboración de productos lácteos	99,99%
Mastellone de Paraguay S.A. (1)	Paraguay	Importación y comercialización de productos lácteos	100%

(1) Participación directa e indirecta.

Beneficios Fiscales relacionados con Mastellone San Luis S.A.

Mastellone San Luis S.A., (empresa controlada por Mastellone Hermanos S.A.) en el marco de ciertos regímenes promocionales, tiene derecho a recibir bonos de crédito fiscal del Gobierno Nacional por un monto a determinar en el momento de su aprobación en base a el nivel de actividad, la cantidad de empleados y otros factores. Estos bonos son aplicados al pago de impuestos al valor agregado y, en menor medida, al pago del impuesto a las ganancias. Mastellone San Luis S.A. reconoce ese beneficio como un crédito (reducción) respecto del costo de ventas, cuando utiliza los bonos de crédito fiscal para efectuar pagos de impuestos. Los importes de estos beneficios se ajustan anualmente conforme a

la evolución de ciertos índices. El uso de estos beneficios ha dado lugar a una serie de acciones judiciales descriptas a continuación.

Las Leyes Nos. 22.021, 22.702 y sus complementarias, los Decretos Nos. 2.054/1992 y 804/1996 del Poder Ejecutivo Nacional y sus complementarios y modificaciones, las Normas Particulares: Decretos Nos. 673 ITMyP-SlyM-97 de fecha 14/04/97, N° 736 ITMyP-SiyM-97 de fecha 21/04/97, N° 1898 ITMyP-SIMyC-98 de fecha 04/06/98, N° 1282 ITMyP-Sim-96 de fecha 02/08/96, N° 3016 ITMyP-SiyM-97 de fecha 03/12/97, N° 4094 ITMyP-2000 de fecha 19/10/2000, N° 1706 ME-2002 de fecha 13/05/2002 y Resoluciones N° 108 SIMyC-98 de fecha 16/10/1998, N° 36 MP-2004 de fecha 22/10/04 y N° 39 MP-2004 de fecha 16/11/04 de la provincia de San Luis, Decretos N° 9559 MICMyT-2015 de fecha 01/12/15 y N° 8294 MMACyP-2016 de fecha 15/12/16, y los Decretos y Resoluciones Generales de la Provincia de San Luis N° 230-MP-04, N° 07-MP-04, N° 05-MP-04, y con la reexpresión prevista en la Resolución N° ME 1280/1992, asignan a Mastellone San Luis S.A. la liberación en el pago de ciertos impuestos nacionales, y acuerdan a los inversionistas de la Sociedad la franquicia de diferimiento de impuestos, la cual se efectiviza mediante la acreditación de bonos en una cuenta corriente computarizada, y acuerdan a la Sociedad como inversionista de Mastellone San Luis S.A. la franquicia de diferimiento de impuestos.

Mediante el Decreto N° 699/2010 el Poder Ejecutivo Nacional prorrogó por dos años, a partir de 2012, la vigencia de estos beneficios para las Sociedades promovidas en las provincias de San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca, y otorgó nuevos beneficios promocionales por 15 años a sociedades con proyectos nuevos o de ampliación de los originales. Con fecha 26 de agosto de 2011 la Cámara Federal de Apelaciones aceptó un recurso extraordinario presentado por la Cámara de Comercio de San Rafael contra el Decreto N° 699/2010, por lo que la vigencia del mismo quedó suspendida hasta que la Corte Suprema de Justicia de la Nación se expida sobre la cuestión de fondo.

Por dicha prórroga, Mastellone San Luis S.A. solicitó una medida cautelar a fin de que la AFIP realice las acreditaciones de los bonos en la cuenta corriente de Mastellone San Luis S.A. por los años 2013, y 2014, que fue otorgada por la Justicia con fecha 29 de enero de 2013. Dicha medida cautelar fue apelada por AFIP y rechazada por la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza (“CFAM”) en noviembre de 2017. Posteriormente, la AFIP presentó un recurso extraordinario que fue denegado el 18 de mayo de 2018 por la CFAM. El 21 de noviembre de 2019 el Juzgado Federal de San Luis resolvió no renovar la medida cautelar, por lo cual, Mastellone San Luis S.A. solicitó el dictado de una nueva medida cautelar, lo que aún no fue resuelto por el Juzgado. Con fecha 31 de agosto 2021 el Juzgado Federal de San Luis resolvió rechazar la demanda. Contra dicha Resolución fue interpuesto un recurso de apelación, el cual fue concedido libremente y con efecto suspensivo. El 21 de diciembre de 2021 recayó sentencia en la que la Cámara resolvió no hacer lugar a los recursos de apelación interpuestos y, consecuentemente, confirmó la sentencia de primera instancia. Finalmente, el 28 de marzo de 2022, MSL decidió allanarse a la sentencia y suscribir un plan de pagos de \$ 71 millones (en moneda histórica) en seis cuotas para regularizar la situación frente a la AFIP, luego de evaluar los tiempos que llevaría la obtención de la condonación y sus implicancias económicas. A la fecha del presente informe se encuentra cancelado la totalidad del plan de pagos suscripto.

Respecto de la solicitud de ampliación de los beneficios promocionales por 15 años (2014 a 2029) de acuerdo al plan de inversión inicial, el Juzgado Federal de San Luis, mediante Resolución del 31 de marzo de 2015, otorgó la medida cautelar solicitada por Mastellone San Luis S.A. con relación a la asignación de beneficios promocionales por 15 años y ordenó a la AFIP acreditar los beneficios promocionales por la reexpresión prevista en la Resolución N° ME 1280/92. Tal acreditación tuvo efectivamente lugar en junio de 2015. Con fecha 4 de abril de 2017, la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza hizo lugar a la apelación deducida por la AFIP, revocando la medida cautelar. Con fecha 21 de abril de 2017 Mastellone San Luis S.A. presentó un recurso extraordinario ante esa Cámara Federal de Apelaciones. Con fecha 27 de septiembre de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones admitió el recurso extraordinario presentado por Mastellone San Luis S.A. Con relación a la cuestión de fondo, con fecha 25 de julio de 2016, se dictó sentencia favorable a Mastellone San Luis S.A., la cual fue posteriormente apelada por AFIP. Con fecha 27 de septiembre de 2017 la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza resolvió rechazar la apelación interpuesta por AFIP. La AFIP presentó un recurso extraordinario, el que fue admitido por la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza el 23 de marzo de 2018. Con fecha 21 de noviembre de 2019 la Corte Suprema de Justicia Nacional rechazó el Recurso Extraordinario presentado por la AFIP y dejó firme el fallo de la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza a favor de Mastellone San Luis S.A.

Transacciones con partes relacionadas

Celebramos ciertas operaciones y contratos con partes relacionadas en el pasado. Consideramos que dichas operaciones

se efectuaron en términos similares a los que podrían haberse pactado con terceros no relacionados y en el curso ordinario de nuestro negocio. Se detalla a continuación detalle de transacciones por el periodo intermedio de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024, presentado en moneda homogénea a dicha fecha y comparado con el mismo periodo del año 2023 también en la misma moneda. Todas las cifras expresadas en millones de Pesos:

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024	31/03/2024	31/03/2023
<u>Ingresos</u>		
Arcor do Brasil SA	1.124	--
Arcor S.A.I.C.	147	364
Arcor Alimentos de Bolivia SA	155	95
Arcor de Perú SA	32	20
Arcor USA Inc.	37	32
Bagley Argentina SA	150	312
Fideicomiso Formu	13	16
Industrias de Alimentos Dos en Uno SA	0	20
Logística La Serenísima SA	586	506
Mundo Dulce SA de CV	97	79
<u>Compras de bienes y servicios:</u>		
Arcor S.A.I.C.	113	103
Ardion SA	44	150
Cartocor SA	1.185	827
Ingrecor SA	214	182
Logística La Serenísima SA	9.577	15.818
Los Toldos SA	79	67
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Logística La Serenísima SA	44	63
Pablo Gabriel Mastellone	7	16

Se incluyen a continuación las operaciones con partes relacionadas y sociedades vinculadas por los ejercicios económicos anuales terminados el 31 de diciembre de 2023 y 2022. Todas las cifras están expresadas en millones de Pesos

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023	31/12/2023	31/12/2022
<u>Ingresos</u>		
Arcorpar SA	1.837	2.059
Arcor do Brasil SA	159	--
Arcor S.A.I.C.	4.340	501
Arcor Alimentos de Bolivia SA	293	178
Arcor de Perú SA	36	58
Arcor USA Inc.	61	55
Bagley Argentina SA	725	822
Cartocor SA	15	3
Fideicomiso Formu	39	47
Industrias de Alimentos Dos en Uno SA	32	38
Logística La Serenísima SA	1.867	1.904
Mundo Dulce SA de CV	151	54
<u>Compras de bienes y servicios:</u>		

Arcor S.A.I.C.	366	46
Ardion SA	199	253
Cartocor SA	2.388	2.511
Ingrecor SA	578	562
Logística La Serenísima SA	38.466	42.380
Los Toldos SA	217	168
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Arcor S.A.I.C.	5	4
Logística La Serenísima SA	144	179
Pablo Gabriel Mastellone	43	56

Se incluyen a continuación las operaciones con partes relacionadas y sociedades vinculadas por los ejercicios económicos anuales terminados el 31 de diciembre de 2022 y 2021. Todas las cifras están expresadas en millones de Pesos:

Cifras expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022	2022	2021
<u>Ingresos</u>		
Arcorpar S.A.	661	806
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	57	78
Arcor S.A.I.C.	161	535
Arcor de Perú S.A.	19	16
Arcor USA Inc.	18	16
Bagley Argentina S.A.	264	327
Cartocor S.A.	1	
Fideicomiso Formu	15	17
Industrias de alimentos Dos en Uno S.A.	12	74
Logística La Serenísima S.A.	611	595
Mundo Dulce S.A. de C.V.	17	19
	2022	2021
<u>Compras de bienes y servicios</u>		
Arcor S.A.I.C.	15	162
Ardion S.A.	81	54
Cartocor S.A.	806	1.002
Ingrecor S.A.	181	68
Logística La Serenísima S.A.	13.609	15.263
Los Toldos S.A.	54	50
<u>Ingresos por inversiones</u>		
Arcor S.A.I.C.	1	3
Logística La Serenísima S.A.	58	72
Pablo Gabriel Mastellone	18	20

Se ha establecido que ninguno de los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B, ni Accionistas Clase C, ni tampoco ninguno de sus familiares, ya sean por consanguinidad o afinidad, sin importar el grado, sea empleado y/o contratista de la Compañía y/o de ninguna empresa controlada o vinculada a la Compañía, salvo decisión fundada del Directorio en función de las necesidades operativas del momento con mayorías especiales.

Tampoco podrán los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B, Accionistas Clase C, ni ninguno de sus familiares, ser incorporados como contratistas o proveedores de la Compañía, ya sea actuando en forma directa o indirecta, a través de

sociedades o por interpósitas personas. No obstante, en el caso de los que proveían a la Sociedad materia prima láctea o servicios de transporte y logística, al 3 de diciembre de 2015, se convino en mantener dicha relación, en condiciones de mercado.

ACTIVOS FIJOS

La Compañía posee al 31 marzo de 2024 propiedad, planta y equipos por un total de \$ 377.234 millones de Pesos, conforme a su valor residual. Entre los activos más importantes se pueden mencionar a los siguientes:

- Planta de pasteurizado, homogenizado y envasado de leche en General Rodríguez: tiene una capacidad de procesamiento de 4,7 millones de litros de leche por día.
- Planta de secado de leche nro. V en General Rodríguez: puede procesar 1,8 millones de litros de leche por día.
- Planta de elaboración de dulce de leche en Gral. Rodríguez: tiene una capacidad de procesamiento de 237.000 litros de leche por día.
- Línea de envasado de botellas PET, con una capacidad de envasado de más de 300.000 litros diarios.
- Planta de elaboración de quesos de Trenque Lauquen: puede procesar 1,5 millones de litros de leche diarios.
- Planta de secado dual en Trenque Lauquen; tiene una capacidad de secado de 426.000 litros por día.
- Planta de elaboración de quesos de Canals: puede procesar 260.000 litros de leche por día.
- Planta de pasteurización, ultra pasteurización y envasado de leche en la planta de Villa Mercedes San Luis: esta planta tiene una capacidad de procesamiento de 300.000 litros de leche por día.

Sobre los mismos no existe ningún gravamen, a excepción de los mencionados en el punto siguiente del presente Prospecto.

A continuación, se incluye información de “Propiedad, Planta, Equipos y Otros”, correspondiente al periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024 y a los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021.

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024	Valor de origen al comienzo del ejercicio	Aumentos / Transf. / Reclasific. / Disminuciones / Revaluación	Valor de origen al Cierre del periodo	Depreciaciones Acumuladas al cierre del periodo	Neto resultante
Terrenos y edificios	146.871	(1.124)	145.747	26.219	119.528
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos	295.597	(838)	294.759	131.137	163.622
Instalaciones, equipos de laboratorio	135.056	(125)	134.931	65.582	69.349
Muebles y útiles	14.355	(1.144)	13.211	12.241	970
Rodados	33.711	(166)	33.545	31.693	1.852
Obras en curso	15.034	840	15.874		15.874
Anticipos a proveedores	1.935	(151)	1.784		1.784
Subtotal	642.559	(2.708)	639.851	266.872	372.979
Bandejas	47.476	(34.530)	12.946	8.691	4.255
Total	690.035	(37.238)	652.797	275.563	377.234

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023	Valor de origen al comienzo del ejercicio	Aumentos / Transf. / Reclasific. / Disminuciones / Revaluación	Valor de origen al Cierre del ejercicio	Depreciaciones Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante
Terrenos y edificios	99.589	(4.004)	95.585	16.864	78.721
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos	151.786	40.588	192.374	82.256	110.118
Instalaciones, equipos de laboratorio	78.510	9.384	87.894	41.491	46.403
Muebles y útiles	9.069	273	9.342	8.687	655
Rodados	21.747	192	21.939	20.668	1.271
Obras en curso	12.272	(2.488)	9.784		9.784
Anticipos a proveedores	311	948	1.259		1.259
Subtotal	373.284	44.893	418.177	169.966	248.211
Bandejas	28.871	2.026	30.897	28.120	2.777
Total	402.155	46.919	449.074	198.086	250.988

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022	Valor de Origen al comienzo del ejercicio	Aumentos / Transferencias / Reclasificaciones / Disminuciones / Revaluación	Valor de Origen al Cierre del ejercicio	Depreciaciones Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante
Terrenos y edificios	33.567	(1.587)	31.980	4.475	27.505
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos	49.330	(588)	48.742	22.878	25.864
Instalaciones, equipos de laboratorio	24.034	1.177	25.211	12.527	12.684
Muebles y útiles	2.852	61	2.912	2.674	238
Rodados	6.850	133	6.984	6.586	397
Obras en curso	4.117	(176)	3.941	0	3.941
Anticipos a proveedores	209	(110)	100	0	100
Subtotal	120.960	(1.090)	119.870	49.140	70.730
Bandejas	8.649	622	9.271	8.257	1.014
Total	129.609	(467)	129.142	57.397	71.744

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2021	Valor de Origen al comienzo del ejercicio	Aumentos / Transf. / Reclasific. / Disminuciones / Revaluación	Valor de Origen al Cierre del ejercicio	Depreciaciones Acumuladas al cierre del ejercicio	Neto resultante
Terrenos y edificios	16.057	1.176	17.232	1.874	15.359
Maquinarias, equipos, herramientas y repuestos	27.495	(2.170)	25.325	9.713	15.612
Instalaciones, equipos de laboratorio	11.689	650	12.338	5.448	6.891
Muebles y útiles	1.444	20	1.464	1.337	127
Rodados	3.525	(8)	3.517	3.310	207
Obras en curso	1.570	543	2.113	0	2.113
Anticipos a proveedores	188	(81)	107	0	107
Subtotal	61.968	129	62.097	21.681	40.415
Bandejas	4.044	396	4.440	3.809	630
Total	66.011	525	66.536	25.491	41.046

Bienes Gravados y de Disponibilidad restringida

Al 31 de marzo de 2024 existían los siguientes bienes gravados y de disponibilidad restringida:

- Otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía corrientes y no corrientes por Ps. 46,0 millones en garantía de operaciones financieras y comerciales.
- Propiedad, planta y equipo por un valor residual de Ps. 44.025 millones en garantía de las Obligaciones Negociables clase G.
- Las acciones de la subsidiaria Leitesol Ind. E Comercio SA se encuentran prendadas en garantía del préstamo por las Obligaciones Negociables clase G.
- Propiedad, planta y equipo por un valor residual de Ps. 100.789 millones en garantía de préstamos – deudas financieras con garantía (corrientes y no corrientes).

Seguros

La Compañía mantiene seguros que cubren riesgos relacionados con daños a la propiedad, seguro de transporte, accidentes de trabajo, responsabilidad civil, seguro de construcción y pérdida de ingresos por falla de maquinarias. Las coberturas de los seguros se ajustan a las prácticas habituales en la industria lechera en Argentina.

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Bases de presentación de la información financiera

El presente Prospecto incorpora por referencia (i) los estados financieros anuales consolidados auditados de la Compañía por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2023, presentados con información comparativa correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2022 (ID-3161029) (los “estados financieros 2023”); (ii) los estados financieros anuales consolidados auditados de la Compañía por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2022, presentados con información comparativa correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2021 (los “estados financieros 2022”) (ID-3010660); y (iii) los estados financieros intermedios condensados al 31 de marzo de 2024 presentados en forma comparativa con el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 y con los estados de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2023 (ID-3191887).

Los estados financieros anuales han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (las “NIIF”, o “IFRS”, por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (las “IASB”, por sus siglas en inglés). Los estados financieros intermedios condensados (no auditados) han sido preparados de acuerdo con la Norma Internacional de Contabilidad Nro.34 (NIC34)

Los estados financieros de la Compañía reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 (“NIC 29”). Las cifras presentadas en este prospecto, correspondientes a:

- a) los estados financieros 2023 y su comparación con los del año 2022, se encuentran expresadas en moneda del 31 de diciembre de 2023;
- b) los estados financieros 2022 y su comparación con los del año 2021, se encuentran expresadas en moneda del 31 de diciembre de 2022;
- c) los estados financieros intermedios al 31 de marzo de 2024 y su información comparativa, se encuentran expresados en moneda de dicha fecha.

En este Prospecto, las referencias a “U\$\$”, “US\$”, “USD”, “Dólares estadounidenses” o “Dólares” equivalen a Dólares de Estados Unidos; las referencias a “\$”, “Ps.” o “Pesos” equivalen a Pesos argentinos, y las referencias a “real” o “reales” equivalen a la moneda de curso legal en Brasil. Salvo que el contexto indique lo contrario, “Compañía” se refiere a Mastellone Hermanos S.A. y sus subsidiarias.

Información financiera en economías de alta inflación

La NIC 29 “Información financiera en economías hiperinflacionarias” requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional sea la de una economía de alta inflación, sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del período/ejercicio sobre el que se informa, independientemente de si están basados en el método del costo histórico o en el método del costo corriente.

Para ello, en términos generales, se debe computar en las partidas no monetarias la inflación producida desde la fecha de adquisición o desde la fecha de revaluación según corresponda. Dichos requerimientos también comprenden a la información comparativa de los estados financieros.

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

La Ley N° 27.468 modificó el artículo 10° de la Ley N° 23.928 y sus modificatorias, estableciendo que la derogación de todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios, no comprende a los estados financieros, respecto de los cuales continuará siendo de aplicación lo dispuesto en el artículo 62 in fine de la Ley General de Sociedades. Asimismo, el mencionado cuerpo legal dispuso la derogación del Decreto N° 1269/2002 del 16 de julio de 2002 y sus modificatorios y delegó en el Poder

Ejecutivo Nacional, a través de sus organismos de contralor, establecer la fecha a partir de la cual surtirán efecto las disposiciones citadas en relación con los estados financieros que les sean presentados. Por lo tanto, mediante su Resolución General N° 777/2018, la CNV dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deberán aplicar a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales, que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29.

De acuerdo con la NIC 29, los estados financieros de una entidad que informa en la moneda de una economía de alta inflación deben reportarse en términos de la unidad de medida vigente a la fecha de los estados financieros. Todos los montos del estado de situación financiera que no se indican en términos de la unidad de medida actual a la fecha de los estados financieros deben actualizarse aplicando un índice de precios general.

Todos los componentes del estado de resultados deben indicarse en términos de la unidad de medida actualizada a la fecha de los estados financieros, aplicando el cambio en el índice general de precios que se haya producido desde la fecha en que los ingresos y gastos fueron reconocidos originalmente en los estados financieros.

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

- los activos y pasivos monetarios que se contabilizan a moneda de cierre de los estados financieros no son reexpresados porque ya están expresados en términos de la unidad monetaria actual a la fecha de los estados financieros;
- los activos y pasivos no monetarios que se contabilizan a costo a la fecha de los estados financieros y los componentes del patrimonio, se reexpresan aplicando los coeficientes de ajuste correspondientes;
- todos los elementos en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales se actualizan aplicando los factores de reexpresión relevantes;
- los resultados financieros fueron expuestos en términos reales, eliminado las respectivas coberturas inflacionarias;
- el efecto de la inflación en la posición monetaria neta de la Sociedad se incluye en el estado de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, en el rubro “Resultado por posición monetaria neta”;
- las cifras comparativas son reexpresadas (reexpresión “punta a punta”) en moneda del ejercicio o período actual;
- el capital y la prima de emisión fueron reexpresados desde la fecha de suscripción. La cuenta “Capital Social” se expone a su valor nominal, de acuerdo a disposiciones legales, y la diferencia con su importe reexpresado se presenta en la cuenta complementaria “Ajuste de Capital Social”;
- las reservas de conversión de sociedades del exterior y la reserva por reevaluación de propiedad, planta y equipo fueron expresadas en términos reales, segregando el efecto inflacionario; y
- la reserva legal no fue reexpresada en la aplicación inicial del ajuste por inflación (saldos al 1° de enero de 2017) y, por consiguiente, los saldos históricos a dicha fecha fueron computados para su reexpresión posterior en moneda de cierre.

Redondeo

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

Tipos de cambio

Salvo que se indique lo contrario, los estados de situación financiera y de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales de la Compañía (así como otra información contable aquí incluida) utilizan el tipo de cambio vendedor a cada fecha o cierre de período respectivo, cotizado por Banco de la Nación Argentina, referido en el presente como “Banco Nación”.

Información financiera

Se presenta a continuación información financiera seleccionada de la emisora. Todas las cifras aquí incluidas reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral, mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la NIC 29.

Los importes incluidos en los cuadros que se incluyen a continuación se presentan en moneda del cierre del período o ejercicio a que corresponden con su información comparativa respectiva, salvo donde se indique otro criterio, mecanismo de reexpresión o directamente se incluya información en Pesos sin reexpresar

ESTADO DE RESULTADOS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES: <i>Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024.</i>	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de:	
	2024	2023
Ingresos	251.938	236.373
Costo de ventas	(181.983)	(177.925)
Ganancia bruta	69.955	58.448
Gastos de comercialización	(60.649)	(60.398)
Gastos de administración	(8.787)	(8.311)
Otras ganancias y (pérdidas), netas	3.485	(581)
(Pérdida) ganancia por inversiones	(784)	356
Costos financieros	(5.738)	(4.948)
Diferencias de cambio	48.608	4.089
Otros resultados financieros	(3.301)	273
Resultado por la posición monetaria neta	13.956	7.970
Ganancia (Pérdida) antes de impuestos	56.745	(3.102)
Impuesto a las ganancias	(11.714)	1.301
(PERDIDA) GANANCIA NETA DEL PERÍODO	45.031	(1.801)
Otros resultados integrales: Paridas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas.		
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior, netas de impuesto a las ganancias	(15.071)	20
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	(15.071)	20
GANANCIA (PERDIDA) INTEGRAL TOTAL DEL PERÍODO	29.960	(1.781)

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/03/2024	31/12/2023
Activos corrientes totales	281.604	290.355
Activos no corrientes totales	392.219	402.146
Activos totales	673.823	692.501
Pasivos corrientes totales	155.650	163.794
Pasivos no corrientes totales	244.353	284.847
Pasivos totales	400.003	448.641
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	31/03/2024	31/12/2023
Capital Social y prima de emisión	209.161	209.161
Reservas	88.462	115.743
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio	(23.807)	(81.048)
Participaciones no controladoras	4	4
PATRIMONIO TOTAL	273.820	243.860

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO

<i>Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024</i>	Período de tres meses finalizado el 31 de marzo de:	
	2024	2023
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
Ganancia (pérdida) neta del período	45.031	(1.801)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de la operación	(24.141)	1.220
Cambios en el capital de trabajo	18.371	13.682
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación:	39.261	13.101
Total de actividades de inversión	(3.654)	(3.216)
Total de actividades de financiación	(1.211)	(3.382)
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	34.396	6.503
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	36.979	20.862
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	(26.646)	28
Efectos de la exposición ante los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo	(4.370)	(2.393)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	40.359	25.000

EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2023 presentado en forma comparativa con el mismo periodo anual finalizado el 31 de diciembre de 2022.

Cifras en millones de Pesos, expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023.

ESTADO DE RESULTADOS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES <i>Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023.</i>	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de:	
	2023	2022
Ingresos	654.516	676.263
Costo de ventas	(472.550)	(491.143)
Ganancia bruta	181.966	185.120
Gastos de comercialización	(168.420)	(164.417)
Gastos de administración	(22.537)	(21.453)
Otras ganancias y (pérdidas), netas	2.364	321
Ingresos (egresos) por inversiones	865	(237)
Costos financieros	(12.561)	(12.896)
Diferencias de cambio	(40.790)	11.768
Otros resultados financieros	4.792	(307)
Resultado por la posición monetaria neta	27.115	16.076
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a su valor razonable	(3.368)	(3.402)
(Pérdida) Ganancia antes de impuestos	(30.574)	10.573
Impuesto a las ganancias	17.385	(6.343)
(PERDIDA) GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	(13.189)	4.230
Otro resultado integral: Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias y pérdidas.		
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior neta de impuesto a las ganancias	10.841	(867)
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:		
Ganancia (pérdida) por revaluación de propiedad, planta y equipo neta de impuesto a las ganancias	28.602	(3.050)
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	39.443	(3.917)
GANANCIA INTEGRAL TOTAL DEL EJERCICIO	26.254	313

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/2023	31/12/2022
Activos corrientes totales	188.962	165.105
Activos no corrientes totales	261.716	233.431
Activos totales	450.678	398.536
Pasivos corrientes totales	106.597	94.241
Pasivos no corrientes totales	185.376	171.844
Pasivos totales	291.973	266.085

ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	31/12/2023	31/12/2022
Capital Social y prima de emisión	136.122	136.122
Reservas	75.326	41.589
Resultados acumulados – incluye el resultado del ejercicio	(52.746)	(45.263)

Participaciones no controladoras	3	3
PATRIMONIO TOTAL	158.705	132.451

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO <i>Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023</i>	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de:	
	2023	2022
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	(13.189)	4.230
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de la operación	41.353	27.431
Cambios en el capital de trabajo	26.091	4.118
Pago de impuesto a las ganancias	(4.209)	(3.057)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación:	50.046	32.722
Total de actividades de inversión	(9.558)	(7.703)
Total de actividades de financiación	(22.393)	(17.806)
Aumento neto del efectivo y equivalentes de efectivo	18.095	7.213
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	13.577	10.417
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	(174)	(242)
Efectos de la exposición ante los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo	(7.432)	(3.811)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	24.066	13.577

EJERCICIO ANUAL FINALIZADO EL 31 DE DICIEMBRE DE 2022 presentado en forma comparativa con el mismo periodo anual finalizado el 31 de diciembre de 2021.

Cifras en millones de Pesos, expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022.

ESTADO DE RESULTADOS Y OTROS RESULTADOS INTEGRALES <i>Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022.</i>	Ejercicio Anual Finalizado el 31 de diciembre de:	
	2022	2021
Ingresos	217.163	229.070
Costo de ventas	(157.717)	(171.068)
Ganancia bruta	59.446	58.002
Gastos de comercialización	(52.798)	(54.469)
Gastos de administración	(6.889)	(8.014)
(Egresos) Ingresos por inversiones	(76)	178
Costos financieros	(4.141)	(5.421)
Diferencias de cambio	3.778	7.752
Otros resultados financieros	(98)	117
Resultado por la posición monetaria neta	5.163	3.099
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes de uso valuados a valor razonable	(1.092)	(665)
Otras ganancias y pérdidas	103	318
Ganancias antes de impuestos	3.395	897
Impuesto a las ganancias	(2.037)	(3.922)
GANANCIA (PÉRDIDA) NETA DEL EJERCICIO	1.358	(3.025)
Otros resultados integrales: Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias y pérdidas.		
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior netas del impuesto a las ganancias.	(279)	(1.167)
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias y pérdidas.		
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo neta del impuesto a las ganancias.	(979)	(3.680)
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	(1.258)	(4.847)
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO	101	(7.873)

ESTADO CONSOLIDADO DE SITUACIÓN FINANCIERA	31/12/22	31/12/21
Activos Corrientes totales	53.019	55.433
Activos no Corrientes totales	74.960	82.546
Activos totales	127.979	137.979
Pasivos corrientes totales	30.263	35.019
Pasivos no corrientes totales	55.183	60.528
Pasivos totales	85.446	95.547
ESTADO DE CAMBIOS EN EL PATRIMONIO	31/12/22	31/12/21
Capital Social	33.465	33.465
Prima de emisión	10.247	10.247
Reservas	13.355	17.026
Resultados acumulados	(14.534)	(18.306)
Participaciones no controladoras	1	1
PATRIMONIO TOTAL	42.533	42.432

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO <i>Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022</i>	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de:	
	2022	2021
FLUJOS DE EFECTIVO GENERADOS POR LAS ACTIVIDADES DE OPERACIÓN		
(Pérdida) Ganancia neta del ejercicio	1.358	(3.025)
Ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de la operación	8.808	8.096
Cambios en el capital de trabajo	1.323	1.318
Pago de impuesto a las ganancias	(981)	(401)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación:	10.508	5.988
Total de actividades de inversión	(2.473)	(3.198)
Total de actividades de financiación	(5.718)	(3.621)
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes de efectivo	2.317	(831)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	3.345	5.063
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	(77)	(261s)
Efectos de la exposición ante los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo	(1.224)	(626)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	4.360	3.345

INDICADORES FINANCIEROS

Índice	31/12/23	31/12/22	31/12/21
Liquidez (1)	1,77	1,75	1,58
Solvencia (2)	0,54	0,50	0,44
Inmovilización del capital (3)	0,58	0,59	0,60
Rentabilidad (4)	(0,09)	0,03	(0,07)

- (1) Liquidez: es el índice entre el activo corriente y el pasivo corriente
(2) Solvencia: es el índice entre el patrimonio y el total del pasivo
(3) Inmovilización del capital: es el índice entre el activo no corriente y el activo total
(4) Rentabilidad: es el índice entre el resultado neto y el patrimonio promedio al inicio y al cierre del ejercicio

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

El siguiente cuadro muestra la capitalización consolidada de la Compañía al 31 de marzo de 2024, en base a los estados financieros intermedios, por el período de tres meses finalizado en dicha fecha. Este cuadro deberá ser leído junto con los estados financieros de la Compañía incluidos en otro capítulo de este Prospecto y con el capítulo "Análisis de la Dirección de los Resultados de las Operaciones y la Situación Financiera". La Compañía no se encuentra obligada por ningún requisito de capital mínimo determinado externamente.

	Millones de \$
Deuda financiera de corto plazo:	
<u>Obligaciones Negociables</u>	
Obligaciones negociables Clase I – vencimiento 2024	30.185
Total deuda financiera de Obligaciones Negociables	30.185
 <u>Deuda financiera sin garantía</u>	
Deuda financiera sin garantía	828
Total deuda financiera de corto plazo sin garantía	828
Intereses devengados sin garantía y con garantía	2.688
Total deuda financiera de corto plazo	33.701
Pasivo por arrendamiento	1.178
Total préstamos y pasivos por arrendamientos corrientes	34.879
 Deuda financiera de largo plazo	
<u>Deuda financiera con garantía</u>	
Obligaciones negociables Serie G vto. 2026	90.108
Deudas financieras con garantía	38.161
Total deuda financiera con garantía	128.269
Pasivo por arrendamiento	5.525
Total préstamos y pasivos por arrendamientos no corrientes	133.794
Total préstamos y pasivos por arrendamientos	168.673
 Patrimonio atribuible a los accionistas de la Compañía	
Capital Social y Primas de Emisión	209.161
Reservas	88.462
Resultados Acumulados	(23.807)
Patrimonio atribuible a los accionistas de la Compañía	273.816
Capitalización Total	442.489

La variación respecto a la situación informada en el prospecto de fecha 31 de mayo de 2021, obedece al cambio producido en la estructura de la deuda financiera de la Compañía en el mes de junio de 2021, dado que en dicha fecha la Sociedad ejecutó la refinanciación de la deuda financiera vigente a dicho momento, la cual estaba representada por la Obligación Negociable Clase F colocada en los mercados internacionales por un monto en Dólares de USD 199.693.422

y cuyo vencimiento total operaba el 30 de junio de 2021.

Por otra parte, a nivel patrimonial la variación además está vinculada a los efectos inflacionarios/monetarios del país.

Instrumentos de deuda en circulación emitidos bajo el Programa autorizado por resoluciones de los accionistas de la Compañía adoptadas en asambleas celebradas el 17 de octubre de 2017 y el 23 de abril de 2020, y por resoluciones del Directorio de la Compañía de fecha 7 de noviembre de 2017 y 1 de marzo de 2018.

- **Obligaciones Negociables Clase G:**

Moneda: Dólar Estadounidense

Monto en circulación: USD 110.866.412

Vencimiento final en un solo pago total: 30 de junio de 2026

Cabe destacar que con fecha 25 de diciembre de 2023 la Sociedad canceló las Obligaciones Negociables Clase H, denominadas en Dólares Estadounidenses, por un valor nominal de U\$S 11.880.601 (Dólares Estadounidenses once millones ochocientos ochenta mil seiscientos una), y con posterioridad al cierre del último trimestre incluido en este Prospecto, con fecha 25 de junio de 2024, canceló las Obligaciones Negociables Clase I denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia “CER” – Ley N° 25.827 (“UVA”), por un valor nominal de 39.534.916 UVAs (treinta y nueve millones quinientos treinta y cuatro mil novecientos dieciséis UVAs). Ambas series, las Obligaciones Negociables Clase H y las Obligaciones Negociables Clase I habían sido emitidas con fecha 25 de junio de 2021.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

Las consideraciones y el análisis de la situación financiera y el resultado de las operaciones de la Compañía incluidas a continuación deben leerse conjuntamente con los estados financieros anuales y los estados financieros intermedios de la Compañía incorporados por referencia en el presente Prospecto y con la descripción del negocio de la Compañía. Los estados financieros anuales de la Compañía han sido preparados de acuerdo con las Normas Internacionales de Información Financiera (NIIF) adoptadas por la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas (“FACPCE”) como normas contables profesionales, tal como fueron aprobadas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (“IASB”, por su sigla en inglés), e incorporadas por la Comisión Nacional de Valores a su normativa. Ver el capítulo “*Forma de presentación de la información financiera*” en este Prospecto.

Las cifras presentadas a continuación corresponden a los siguientes estados financieros:

- Estados financieros intermedios condensados correspondientes al período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2024 presentado en forma comparativa con el estado de situación financiera al 31 de diciembre de 2023 y con los estados de ganancias y pérdidas y otros resultados integrales, de cambios en el patrimonio y de flujo de efectivo por el período de tres meses terminado el 31 de marzo de 2023 expresados en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024
- Estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2023 presentado en forma comparativo con el ejercicio 2022 expresados en moneda homogénea al 31 de diciembre de 2023
- Estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2022 presentado en forma comparativa con el ejercicio 2021 expresados en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022.

ANÁLISIS DE LA DIRECCIÓN DE LOS RESULTADOS DE LAS OPERACIONES Y LA SITUACIÓN FINANCIERA

Además del análisis incluido a continuación, se recomienda leer cuidadosamente los estados financieros de la Compañía, que se incluyen en el presente Prospecto, los que han sido preparados de acuerdo con las NIIF.

Estimaciones y Políticas Contables Críticas

En relación con la preparación de los estados financieros de la Compañía, la Compañía se ha basado en las estimaciones y supuestos provenientes de la experiencia histórica y de diversos otros factores que considera razonables y pertinentes. Si bien la Compañía revisa estas estimaciones y asunciones en el curso habitual de sus negocios, la presentación de la situación patrimonial y financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía a menudo requiere la formulación de juicios por parte de la dirección respecto de los efectos de cuestiones sobre los que no existe certeza y que afectan al valor contable de los activos y pasivos de la Compañía. Los resultados reales podrían diferir de aquéllos estimados.

A fin de facilitar la comprensión de la forma en que la dirección forma su juicio sobre hechos futuros, incluyendo las variables y asunciones subyacentes a las estimaciones, y la sensibilidad de dichos juicios respecto de las diferentes variables y condiciones, la Compañía ha incluido comentarios relacionados con las siguientes estimaciones contables significativas y juicios críticos: valuación, valor de recupero y vida útil de propiedad, planta y equipo y otros, la provisión para juicios y contingencias varias, el impuesto a las ganancias diferido y la continuidad como empresa en funcionamiento.

Valuación, valor de recupero y vida útil de propiedad, planta y equipo

La Compañía periódicamente evalúa el valor contable de sus activos fijos. La Compañía considera el valor contable de los activos fijos en función de su valor estimado de recupero cuando el flujo de efectivo previsto descontado a ser obtenido del uso de dichos activos es menor que su valor contable. En tal caso, la Sociedad reconocería una pérdida en base al monto por el que el valor contable excede el valor de mercado de los activos fijos. El valor de mercado se determina principalmente utilizando el flujo de efectivo estimado descontado a una tasa medida según el riesgo involucrado.

La Compañía entiende que la estimación contable relacionada con el valor de recupero de estos activos es una “estimación contable crítica” por los siguientes motivos: (1) es altamente susceptible a cambios de período a período ya

que requiere que la dirección asuma ciertos hechos sobre ingresos y costos futuros; y (2) es sustancial el impacto que tiene el reconocimiento de un deterioro sobre los activos informados en el estado de situación financiera de la Compañía, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquellas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto a, los ingresos y la disponibilidad y precio de la materia prima desde el punto de vista de su costo.

El valor de recupero de la propiedad, planta y equipo de la Compañía fue analizado al 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021. La Compañía ha llegado a la conclusión de que el flujo de efectivo esperado antes de intereses, impuesto a las ganancias y cancelación de deuda (descontados) excede el valor contable de los activos fijos a esas fechas.

Ciertas clases del rubro Propiedad, planta y equipo se valúan a valor razonable. La Compañía aplica técnicas de valuación, lo que implica la utilización de juicios significativos en la determinación de los métodos utilizados para dicha valuación (niveles 2 y 3 establecidos por la NIIF 13). En el caso del método de ventas comparativas, se recaban antecedentes de ventas en zonas aledañas, los cuales se ajustan por coeficientes que consideran las superficies, ubicación relativa, formas y construcciones existentes y negociaciones de precio. Para el enfoque de costos, se estima en primer lugar el valor a nuevo, en el caso de las construcciones utilizando índices específicos de los valores de los principales rubros que integran la obra y para las maquinarias y equipos se consideran los precios de los bienes (se consultan precios a proveedores y variaciones de índices), gastos de importación, de corresponder, gastos de flete, seguro, montaje y otros gastos que correspondan; y posteriormente, a los valores a nuevo determinados se les considera el deterioro físico y la obsolescencia funcional y económica para determinar el valor razonable.

Adicionalmente, el valor de propiedad, planta y equipos, y otros, se deprecia linealmente a lo largo de su vida útil estimada. La determinación de sus vidas útiles implica un juicio significativo. La Compañía revisa periódicamente, al menos al final de cada ejercicio económico, la vida útil estimada de propiedad, planta y equipos.

Provisiones para juicios y contingencias varias

La Compañía tiene ciertos pasivos contingentes con respecto a reclamos, juicios y otros procedimientos legales, reales o potenciales. La Compañía determina regularmente la probabilidad de sentencias o resultados adversos en estos procedimientos, registrando una provisión en la medida de su probabilidad de ocurrencia, y sujeto a que el impacto financiero de una decisión contraria al interés de la Compañía sea razonablemente cuantificable.

Al determinar el resultado probable de procedimientos judiciales, la dirección considera muchos factores, incluidos, entre otros, los antecedentes históricos, los informes de sus asesores legales y demás prueba disponible, y los detalles y estado de cada procedimiento. La evaluación podrá resultar en la contabilización de una provisión o un cambio en una provisión previamente contabilizada. La determinación del resultado de reclamos y juicios, y estimar los costos y exposición relacionados involucra grandes incertidumbres que podrían originar que los costos reales varíen sustancialmente de las estimaciones, lo que podría tener un efecto sustancial sobre los futuros resultados de las operaciones, situación financiera y liquidez de la Compañía.

Impuesto a las ganancias diferido

El reconocimiento de activos y pasivos por impuesto a las ganancias diferido se realiza para reflejar los efectos fiscales netos de diferencias temporarias entre la presentación de la información contable y la base imponible de activos y pasivos. Los impuestos a las ganancias diferidos se miden utilizando las Leyes y tasas impositivas actualmente vigentes o sustancialmente vigentes para cada ejercicio fiscal en cada una de las jurisdicciones respectivas donde están ubicados los activos y pasivos.

El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Compañía posee quebrantos impositivos generados en los ejercicios fiscales 2020, 2021 y 2023, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron (en Brasil no tienen fecha de prescripción, pero existen limitaciones en cuanto al monto máximo computable por año).

Comparación de Resultados de las operaciones por el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024

comparado con el mismo período de 2023, expresado en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024

Los resultados de la Compañía por el período de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024, se encuentran ajustados por inflación a dicha fecha.

Asimismo, a efectos de su comparación con los resultados registrados en el mismo período del año 2023, se procedió a ajustar los mismos aplicando el índice respectivo.

	31/3/24	31/3/23	Variación en %
Ingresos	251.938	236.373	6,6%
Costo de ventas	(181.983)	(177.925)	2,3%
Ganancia Bruta	69.955	58.448	19,7%
Ganancia Bruta %	27,8%	24,7%	
Gastos de comercialización	(60.649)	(60.398)	0,4%
Gastos de administración	(8.787)	(8.311)	5,7%
(Egresos) ingresos por inversiones	(784)	356	(320,2%)
Costos financieros	(5.738)	(4.948)	16,0%
Diferencias de cambio	48.608	4.089	1.088,8%
Otros resultados financieros	(3.301)	273	(1.309,2%)
Resultado por la posición monetaria neta	13.956	7.970	75,1%
Otras ganancias y (pérdidas)	3.485	(581)	(699,8%)
GANANCIA (PERDIDA) ANTES DE IMPUESTOS	56.745	(3.102)	(1.929,3)
Impuesto a las ganancias	(11.714)	1.301	(1.000,4%)
GANANCIA (PERDIDA) NETA DEL EJERCICIO	45.031	(1.801)	(2.600,3%)

INGRESOS:

Se detalla a continuación la apertura de los ingresos por ventas consolidados de la Compañía al 31 de marzo de 2024 presentado en forma comparativa con el mismo período trimestral del año anterior. Todas las cifras aquí incluidas se encuentran expresadas en moneda homogénea del 31 de Marzo de 2024 y en millones de Pesos.

	31/3/24	31/3/23	Variación en %
Ventas de productos:			
Mercado local argentino	187.828	186.291	0,8%
Mercados del exterior	60.573	47.815	26,7%
Servicios prestados	3.537	2.267	56,0%
Total de ingresos	251.938	236.373	6,6%

Durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024 los ingresos subieron un 6,6% en términos reales en comparación con el mismo periodo de 2023

Mercado local argentino

Las ventas en el mercado local argentino se incrementaron un 0,8% en comparación con el año anterior debido a un efecto combinado de:

- Un aumento del 9,1% en términos reales de los precios promedio comparado con el mismo periodo del 2023 considerando los cambios en el mix de productos.
- Una disminución del 7,4% en los volúmenes vendidos. A pesar de la alta inflación del periodo, los aumentos salariales permanecieron por debajo de tal indicador, sumado a que el poder de compra de la población estuvo seriamente afectado impactando en los niveles de consumo. Esta situación provocó una baja sobre los volúmenes vendidos en la mayoría de los productos de las cadenas mayoristas y de retail, no exclusivamente del sector de lácteos. La caída de los volúmenes de la compañía acompañó la tendencia del mercado.

Mercados del exterior

La Compañía incluye bajo este concepto, ingresos por las exportaciones a terceros, pero también, aquellos ingresos provenientes de las ventas en los mercados domésticos de Brasil y de Paraguay, por medio de Leitesol Industria e Comercio SA y Mastellone de Paraguay SA respectivamente. Ambas Compañías son 100% subsidiarias de la Compañía.

Durante el primer trimestre de 2024 la Compañía registro un aumento del 26,7% en sus ventas en los mercados del exterior debido a:

- Un aumento en los volúmenes del 12,8% considerando los volúmenes exportados y los transados dentro del mercado doméstico brasileño.
- Un aumento del 12,6% en los precios de venta (incluyendo cambios en el mix de productos) convertidos a Pesos por sobre la inflación del periodo. Dicha conversión a Pesos fue altamente afectada por la devaluación del peso originada a finales del año 2023, que también provocó una fuerte recuperación en los niveles de rentabilidad de las operaciones de exportación.

Considerando solo las exportaciones, sin las de las Compañías vinculadas, los volúmenes registraron un aumento del 27,3%, mientras que los precios FOB en Dólares disminuyeron un 3,8% (incluyendo cambios en el mix de productos)

COSTOS Y GASTOS

Costo de Venta

Todas las cifras están expresadas en millones de Pesos y en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024.

	31-3-24	31-3-23	Variación en %
Compra de materia prima	121.617	118.786	2,4%
Gastos de producción	51.775	49.623	4,3%
Beneficios de la promoción industrial	(2.283)	(2.607)	(12,4%)
Desvalorización de inventarios	400	400	0,0%
Valuación de inventarios iniciales menos valuación de inventarios finales	10.474	11.723	(10,7%)
Costos de Venta	181.983	177.925	2,3%

Durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024, los costos de ventas aumentaron un 2,3% en términos reales comparado con el mismo periodo del 2023 principalmente debido a:

- Un aumento de los gastos de producción del 4,3% en términos reales, debido a las siguientes razones:

- ✓ Un aumento del 1,7% en el costo laboral debido al acuerdo negociado con el sindicato
- ✓ Un importante aumento de las depreciaciones y amortizaciones del 22,4%. Como resultado de la depreciación del peso ocurrida en Diciembre del 2023, se revaluaron las cifras asociadas a propiedad planta y equipos y como consecuencia de ello los cálculos de depreciaciones del año fiscal 2024
- Un aumento del costo de fletes del 15,9% asociado a mayores ventas de servicios brindados durante el primer trimestre de 2024. Dichos servicios corresponden a transporte de leche cruda para Danone Argentina.
- Una baja del 6,0% en los costos de energía, debido a los ahorros en el consumo de fuel oil y una tarifa que aumento por debajo de la inflación.

Una disminución neta del 10,7% de la valuación de saldos entre los inventarios iniciales y finales, sumado al tipo de cambio aplicado para convertir a Pesos las cifras de inventarios de las Compañías subsidiarias.

Gastos de Comercialización y de Administración

Todas las cifras están expresadas en millones de Pesos y en moneda homogénea del 31 de Marzo de 2024.

	31-3-24	31-3-23	Variación en %
Fletes	28.101	29.437	(4,5%)
Costo Laboral	14.734	13.211	11,5%
Honorarios por Servicios	13.820	14.275	(3,2%)
Otros	12.781	11.786	8,4%
Total de gastos de comercialización y de administración	69.436	68.709	1,1%

Durante el periodo de tres meses finalizado el 31 de marzo de 2024, los gastos de comercialización y de administración aumentaron un 1,1% en términos reales

Dicho aumento se debió principalmente a:

- Una disminución del 4,5% en el costo de los fletes debido a mejoras de productividad relacionados a la reducción de costos del transporte, cambios en las rutas logísticas y en las cargas de los volúmenes transportados.
- Un aumento del 11,5% en el costo laboral a causa de aumentos de sueldos negociados con el gremio. Por otra parte, en el personal no sindicalizado los aumentos de sueldos fueron en línea con la inflación del periodo.
- Una baja del 3,2% en términos reales de los honorarios por servicios relacionados con el costo logístico.
- Una suba del 8,4% en otros conceptos que incluyen impuestos, tasas y contribuciones, gastos de publicidad, seguros, depreciaciones, etc.

Diferencias de cambio y otros resultados financieros

Como resultado de una menor devaluación del peso comparado con la inflación del primer trimestre del año, la compañía registró una ganancia de \$ 48.608 millones como resultado de la conversión a Pesos de activos y pasivos en moneda extranjera. La devaluación del peso en el periodo fue del 6,1% mientras que la inflación fue del 51,6%.

Con relación a Otros resultados financieros, la compañía registró una pérdida de Pesos. 3.301 millones debido a la revaluación de la ON Clase I en UVA (ajustable por inflación).

Liquidez y Recursos de Capital

Las cifras aquí incluidas están expresadas en moneda homogénea del 31 de marzo de 2024 y en millones de Pesos.

	31-3-24	31-3-23
Flujos de efectivo generados (utilizados en) por las actividades de la operación excepto cambios en las cuentas de capital de trabajo y pagos de impuesto a las ganancias.	20.890	(581)
Cambios en las cuentas de capital de trabajo	18.371	13.682
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación.	39.261	13.101
Flujos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(3.654)	(3.216)
Flujos de efectivo aplicados en las actividades de financiamiento	(1.211)	(3.382)
Incremento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	34.396	6.503
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	36.979	20.862
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	(26.646)	28
Efecto de los cambios en el poder adquisitivo de efectivo y equivalentes de efectivo.	(4.370)	(2.393)
Efectivo y equivalentes de efectivo al Cierre del período	40.359	25.000

El efectivo y los equivalentes de efectivo aumentó un 428,9% en comparación vs el mismo periodo que el año previo debido a los siguientes efectos:

- Un aumento del 199,7% en la generación de Caja de las actividades operativas debido a:
 - Un aumento del resultado neto del periodo, desde una pérdida de Ps. 1.801 a una ganancia de Ps. 45.031
 - Un importante aumento de items que no representan salida de efectivo, que ajustan el resultado neto del periodo desde Ps. 1.220 in 1Q23 hasta Ps. 24.141 en 1Q24.
- Un origen de fondos de Ps. 4.689 millones debido a cambios en el capital de trabajo. Dicho origen estuvo relacionado con una reducción de inventarios, dada la ejecución de exportaciones de los stocks disponibles de leche en polvo a fin del ejercicio anual 2023 y a un aumento de los pasivos salariales y sus cargas sociales dado los incrementos salariales del periodo.
- Los fondos utilizados en actividades de inversión crecieron un 13,6% desde Ps. 3.216 millones en 1Q23 hasta 3.654 millones en 1Q24, debido a la ejecución de los distintos proyectos de la Compañía.
- Los fondos utilizados en actividades financieras disminuyeron 63,1% desde Ps. 3.282 millones en 1Q23 hasta Ps. 1.211 millones en 1Q24. La Compañía en el periodo requirió un menor financiamiento externo para cubrir sus eventuales desfasajes de caja, que en el mismo periodo del año anterior. Esto se debe a una mejora de la liquidez de la Compañía al inicio del periodo sumado a la mejora en la generación de fondos del periodo.

Comparación de Resultados de las operaciones por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2023 comparado con el mismo período de 2022, expresado en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023

Los resultados de la Compañía por el período anual finalizado el 31 de diciembre de 2023, se encuentran ajustados por inflación a dicha fecha. La inflación acumulada en dicho período fue del 211,4%.

Asimismo, a efectos de su comparación con los resultados registrados en el mismo período del año 2022, se procedió a ajustar los mismos aplicando el índice respectivo.

	2023	2022	Variación en %
Ingresos	654.516	676.263	(3,2%)
Costo de ventas	(472.550)	(491.143)	(3,8%)
Ganancia Bruta	181.966	185.120	(1,7%)
Ganancia Bruta %	27,8%	27,4%	
Gastos de comercialización	(168.420)	(164.417)	2,4%
Gastos de administración	(22.537)	(21.453)	5,1%
Otras ganancias y pérdidas	2.364	321	636,4%
Ingresos (egresos) por inversiones	865	(237)	(465,0%)
Costos financieros	(12.561)	(12.896)	(2,6%)
Diferencias de cambio	(40.790)	11.768	(446,6%)
Otros resultados financieros	4.792	(307)	(1660,9%)
Resultado por la posición monetaria neta	27.115	16.076	68,7%
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable	(3.368)	(3.402)	(1,0%)
(PERDIDA) GANANCIA ANTES DE IMPUESTOS	(30.574)	10.573	(389,2%)
Impuesto a las ganancias	17.385	(6.343)	(374,1%)
(PERDIDA) GANANCIA NETA DEL EJERCICIO	(13.189)	4.230	(411,8%)

INGRESOS:

Se detalla a continuación la apertura de los ingresos por ventas consolidados de la Compañía al 31 de diciembre de 2023 presentada en forma comparativa con el mismo período anual del año anterior. Todas las cifras aquí incluidas se encuentran expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023.

	2023	2022	Variación en %
Mercado local Argentino	525.248	529.987	(0,9%)
Mercados del exterior	118.803	135.613	(12,4%)
Servicios prestados	10.465	10.663	(1,9%)
Ingresos totales	654.516	676.263	(3,2%)

Montos en millones de Pesos.

Mercado local argentino

Las ventas en el mercado local bajaron un 0,9% en comparación con el año anterior. Durante el año los volúmenes de venta se incrementaron un 0,6%, pero tal evolución positiva fue compensada negativamente por incrementos de precios debajo de la inflación y también considerando los cambios en el mix de productos vendidos.

Mercados del exterior

La Compañía incluye bajo este concepto, ingresos por las exportaciones a terceros, pero también, aquellos ingresos provenientes de las ventas en los mercados domésticos de Brasil y de Paraguay, por medio de Leitesol Industria e Comercio SA y Mastellone de Paraguay SA respectivamente. Ambas Compañías son 100% subsidiarias de la Compañía.

En lo que respecta a exportaciones a terceros, la Compañía registró una baja en los volúmenes de productos exportados del 27,3% dada la muy baja rentabilidad de este negocio, al menos durante los primeros tres trimestres del año. Los más bajos precios internacionales, pero más específicamente un tipo de cambio atrasado fueron los principales factores que impactaron en la pobre rentabilidad de estos negocios. Durante el último trimestre del año, el Gobierno Argentino implementó un tipo de cambio especial aplicable sobre las exportaciones, que aún continúa hasta la actualidad. Adicionalmente, fijó una tasa 0% para el pago de derechos de exportación de los productos lácteos. Ambos factores fueron decisivos para recuperar la rentabilidad de los negocios vinculados a la exportación.

Respecto nuestras actividades en Brasil, por intermedio de nuestra subsidiaria en dicho país, Leitesol Industria e Comercio SA, esta registró un incremento de sus ingresos en un 15,6%, medido en Reales. Tal incremento fue el resultado de un crecimiento en los volúmenes de venta del 18,2% parcialmente compensado por precios promedio más bajos.

Considerando información de gestión de la Compañía, el total de las exportaciones del año fueron 5,4% menores que el año anterior, considerando volúmenes exportados. Tal baja fue el resultado de la estrategia de la Compañía de mantener mayores inventarios, a fin de exportar tales productos con un tipo de cambio más favorable para la rentabilidad del negocio.

Finalmente es importante resaltar que la baja del 12,4% registrada en los ingresos de exportaciones y ventas en mercados del exterior, es producto de las explicaciones incluidas precedentemente pero no alcanzan por si solas para justificar tal número. A estos efectos, debemos agregar el impacto producido por la conversión a Pesos según el tipo de cambio aplicable para cada operación y el ajuste por inflación al 31 de diciembre de 2023. Por esta razón, el comportamiento de ambas variables, terminan afectando la cifra de estos ingresos por ventas reflejado en los estados financieros de la Compañía.

COSTOS Y GASTOS

Se detalla a continuación los montos registrados de costos y gastos para el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2023 y su comparación con el mismo período anual del 2022. Todas las cifras se encuentran ajustadas por inflación al 31 de diciembre de 2023.

	2023	2022	Variación en %
Costo de ventas	(472.550)	(491.143)	(3,8%)
Gastos de comercialización	(168.420)	(164.417)	2,4%
Gastos de administración	(22.537)	(21.453)	5,1%
Otras ganancias y pérdidas	2.364	321	636,4%

Montos en millones de Pesos.

Costo de ventas

Los costos de ventas se redujeron en un 3,8% como resultado del efecto combinado de los siguientes conceptos:

- El costo de compra de las materias primas registró una baja del 0,8% por el efecto combinado de:
 - El costo promedio de la compra de la materia prima láctea registrado durante el período fue algo más bajo que la inflación del período. El recibo de leche cruda fue prácticamente igual al del año anterior.

- En términos de las restantes materias primas, la Compañía registró un costo más alto en comparación con el año anterior. Tal incremento fue el resultado de la devaluación del Peso sumado a la aplicación de nuevos impuestos que afectan los productos de origen importado (“Impuesto PAIS”)
- Los gastos de producción y aquellos relacionados con la prestación de servicios bajaron un 6,0%, primariamente debido a:
 - Una baja del 7,3% en el costo laboral debido a incrementos salariales netos debajo de la inflación registrada.
 - Un incremento del 3,5% por encima de la inflación del período, en los costos de transporte de productos a los centros de distribución y en menor medida aquellos relacionados con materias primas.
 - Una disminución del 15,5% en relación con la inflación del período, en las depreciaciones debido a la baja por venta de activos no ligados a la producción más algunos deterioros por obsolescencia.
 - Una disminución del 6,0% en relación con la inflación del período, en fees por prestaciones de servicios de mantenimiento de las distintas plantas de la Compañía, incluyendo también ciertos gastos en depósitos de productos en elaboración y otros vinculados a la producción de lácteos.
 - Una baja del 4,2% en el costo de energía debido a ajustes de tarifas por debajo de la inflación del período, combinado con un menor consumo de fuel oil en la planta quesera de Canals, sita en la provincia de Córdoba.
- El uso de los beneficios fiscales relacionados con la subsidiaria Mastellone San Luis SA, registró una baja del 11,5%. La misma era esperada dada la cadencia decreciente interanual de los beneficios fiscales aprobados por la justicia en favor de la Compañía.
- En términos de la valuación de los inventarios a fin del ejercicio, la Compañía registró un aumento del 10,4%, debido a mayores stocks y a un aumento en su valuación.

Gastos de comercialización:

Los gastos de comercialización aumentaron un 2,4% durante el período mayormente a causa de:

- Un incremento del 2,9% en los costos logísticos por encima de la inflación del período. Tales gastos son los referidos a almacenes de productos terminados y servicios relacionados con la distribución de productos.
- Una disminución del 6,3% en el costo laboral debido a que los incrementos salariales estuvieron por debajo de la inflación del período, combinado con una reducción de la nómina.
- El resto de los gastos registraron un aumento del 8,3% por encima de inflación en comparación con el año anterior.

Gastos de administración:

Durante el período estos gastos registraron un incremento del 5,1% principalmente por:

- Un incremento del 9,0% en el costo laboral por incremento salariales para el personal fuera del convenio colectivo de la actividad, por encima de la inflación del período, compensando un atraso en los mismos respecto del año anterior.
- Impuestos, tasas y contribuciones registraron una disminución del 1,8% en relación con la inflación del período.
- Los honorarios por servicios prestados (incluyendo aquellos correspondientes a ciertos miembros del Directorio y de la Comisión Fiscalizadora de la Compañía), registraron un incremento del 4,1% por encima de la inflación del período.

Otras ganancias y pérdidas:

Durante el ejercicio anual, la Compañía registró una ganancia de Ps. 5.991 millones, debido a la aplicación de tipos de cambio diferenciales sobre las exportaciones de la Compañía ejecutadas mayormente durante el último trimestre del año. Tales tipos de cambio fueron definidos por el Gobierno Nacional, con el fin de favorecer el ingreso de divisas para fortalecer las reservas del Banco Central de la República Argentina.

El mencionado resultado positivo termina siendo compensado parcialmente por una pérdida no operativa de Ps. 3.282 millones, derivados del cálculo de una desvalorización de ciertos créditos impositivos.

Ingresos por inversiones, costos financieros y diferencias de cambio:

	2023	2022	Variación en %
Ingresos (egresos) por inversiones	865	(237)	(465,0%)
Costos financieros	(12.561)	(12.896)	(2,6%)
Diferencias de cambio	(40.790)	11.768	(446,6%)

Montos en millones de Pesos.

La Compañía registró una ganancia producto de sus colocaciones financieras, por encima de la inflación del período. Tal ganancia se fundamentó especialmente a ciertas inversiones financieras que capturaron el efecto de la devaluación del Peso.

Respecto al costo financiero, la Compañía tuvo una menor necesidad de financiamiento de corto plazo dada la mejora registrada en su flujo de fondos. Por esa razón, el costo financiero registró una disminución del 2,6% en comparación con el año anterior.

Finalmente, respecto de las diferencias de cambio, la Compañía registró una pérdida durante el ejercicio debido a que la devaluación del Peso fue superior a la inflación. Este efecto tuvo impacto directo en la conversión a Pesos sobre las posiciones en moneda extranjera de la Compañía, muy especialmente sobre su deuda financiera. Lo importante a señalar es que este resultado no representó ningún tipo de egreso de fondos.

3. Liquidez y recursos de capital

	2023	2022
Flujos de efectivo generados por las actividades de la operación excepto cambios en las cuentas de capital de trabajo y pagos de impuesto a las ganancias.	28.164	31.661
Cambios en las cuentas de capital de trabajo	26.091	4.118
Pagos de impuesto a las ganancias	(4.209)	(3.057)
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de operación.	50.046	32.722
Flujos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(9.558)	(7.703)

Flujos de efectivo aplicados en las actividades de financiamiento	(22.393)	(17.806)
Incremento neto de efectivo y equivalentes de efectivo	18.095	7.213
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	13.577	10.417
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	(174)	(242)
Efecto de los cambios en el poder adquisitivo de efectivo y equivalentes de efectivo.	(7.432)	(3.811)
Efectivo y equivalentes de efectivo al Cierre del ejercicio	24.066	13.577

Montos en millones de Pesos expresados en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023.

El efectivo y los equivalentes de efectivo se incrementó un 150,9% en comparación con el mismo período del año anterior debido a los siguientes efectos:

- Un incremento del 52,9% en los flujos de efectivo generado por las actividades de operación debido a:
 - Una disminución en el resultado neto del ejercicio de una ganancia de Ps. 4.230 millones a una pérdida de Ps. 13.189 millones
 - Un incremento del 50,8% en ítems que no representan salidas de efectivo que ajustan el resultado neto del ejercicio. Entre estos ítems podemos encontrar: un incremento en la pérdida por diferencias de cambio (531,8%) pasando de una ganancia en 2022 por Ps.10.871 a una pérdida por Ps.46.943; un incremento en la ganancia generada por la posición monetaria neta pasando de Ps. 16.076 en 2022 a Ps. 27.115 en 2023 (+68,7%); una ganancia por impuesto a las ganancias de Ps. 17.385 en 2023, frente a una pérdida de Ps. 6.343 registrada en el año anterior (374,1%); por citar las variaciones más relevantes.
 - Un incremento de Ps. 21.973 millones debido principalmente a cambios en las cuentas de Capital de trabajo. La Compañía registró un origen de fondos por Ps. 32.107 millones en cuentas comerciales por pagar compensado parcialmente por una aplicación de fondos por Ps. 12.113 millones en cuentas comerciales a cobrar.
- Fondos aplicados a las actividades de inversión se incrementaron un 24,1%, mayormente atribuibles a proyectos destinados a desarrollar eficiencias de costos industriales, pero también en activos intangibles relacionados con el proyecto Alpha, que es la implementación del nuevo sistema ERP en la Compañía.
- Fondos aplicados en las actividades de financiamiento se incrementaron un 25,8% mayormente por el pago total de las Obligaciones Negociables Series H Dollar linked cuyo vencimiento operó el 26 de diciembre de 2023. Tal monto fue parcialmente compensando por menores pagos relacionados con los cambios introducidos en el contrato de préstamo que la empresa celebró con el Rabobank.

Comparación de Resultados de las operaciones por los ejercicios anuales cerrados el 31 de diciembre de 2022 y 2021.

Por favor, ver el capítulo “*Información clave de la emisora*” en este Prospecto donde encontrarán el cuadro de resultados correspondiente al período bajo análisis.

Los resultados financieros de la Compañía por el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2022 se encuentran ajustados por inflación a dicha fecha. La inflación acumulada en dicho período fue del 94,8%.

Adicionalmente, dicha información se presenta comparada con el mismo período del año anterior, que también se encuentra reexpresada en moneda del 31 de diciembre de 2022.

Por último, al solo efecto de ayudar a la comprensión de los resultados, se incorporan en el análisis datos adicionales en base a información de gestión de la Compañía.

INGRESOS

	Ejercicio Anual Finalizado el 31 de diciembre de:		Variación en %
	2022	2021	
Ventas de bienes			
Mercado Local Argentino	170.191	179.436	(5,2%)
Mercado del exterior	43.548	44.301	(1,7%)
Servicios prestados	3.424	5.334	(35,8%)
Ingresos totales	217.163	229.070	(5,2%)

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022

Los ingresos totales en el período anual cerrado el 31 de diciembre de 2022 en su comparación con el año anterior, disminuyeron un 5,2% medido en moneda homogénea de fecha de cierre. Se detalla a continuación las principales causas de dicha baja:

Ventas en el mercado local argentino (neto de bonificaciones y devoluciones)

Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2022, nuestras ventas en el mercado doméstico, netas de bonificaciones y devoluciones, decrecieron en términos reales un 5,2%. Las principales causas de esta baja tienen que ver con una baja de un 2,6% en los volúmenes vendidos, en consonancia con lo sucedido con los niveles de consumo de la población. Esta baja siguió la tendencia de lo sucedido en general en el mercado, por tal razón, la Compañía no vio afectada significativamente su posición de mercado. Por otra parte, los incrementos de los precios netos de venta estuvieron por debajo de la inflación registrada en el período, lo cual en conjunto con los cambios producidos en el mix de productos vendidos completan la explicación de la reducción de las ventas en este mercado.

Ventas en los mercados del exterior

Durante el ejercicio 2022, las ventas en los mercados externos disminuyeron en términos reales un 1,7% comparado con el mismo período del año anterior. Esta baja es el resultado del efecto combinado de comportamiento de volúmenes de venta, precios de venta en diferentes monedas (USD, Reales y Guaraníes) y por lo tanto, los tipos de cambio aplicables, y los efectos de la reexpresión por inflación.

Habiendo dicho esto, y poniendo foco en la performance de la Compañía, independientemente del comportamiento de las variables macroeconómicas (inflación y tipo de cambio), corresponde hacer un análisis separado de estas ventas, considerando por un lado la performance de las exportaciones a terceros de las ventas en mercados del exterior de nuestras subsidiarias en Brasil (Leitesol Ind. E Comercio SA) y Paraguay (Mastellone de Paraguay SA).

En el caso de las exportaciones a terceros el volumen exportado resultó un 10% menor que el registrado durante el año anterior, mientras que los precios promedio en Dólares fueron un 13,6% superiores.

En el caso de las ventas en los mercados domésticos de exterior, refiriéndonos sobre todo a la performance en Brasil, la Compañía registró un crecimiento del 13,8% en el volumen vendido con precios promedio en Reales un 22,1% superiores a los registrados en el año anterior. Dado esto, la facturación medida en dicha moneda, considerando cambios de mix de productos, se incrementó en un 39,0% en comparación con el mismo período del año anterior.

Por último, corresponde señalar desde una perspectiva exclusiva de ingreso de Dólares en Argentina producto de la actividad exportadora total de la Compañía, sin distinguir si dicha exportación tiene destino o no su venta posterior en mercados domésticos del exterior, los volúmenes totales exportados durante el período crecieron un 1,9%, y por el lado de precios FOB en Dólares, considerando el mix de productos exportados, estos crecieron en promedio un 15,7%.

El comportamiento de las variables macroeconómicas de inflación y evolución de tipo de cambio terminan generando que la performance anteriormente descripta en su conversión a Pesos refleje la disminución del 1,7% referida al inicio de esta explicación.

COSTOS Y GASTOS

	31-12-2022	31-12-2021	Variación
--	------------	------------	-----------

			en %
Costo de ventas	(157.717)	(171.068)	(7,8%)
Gastos de Comercialización	(52.798)	(54.469)	(3,1%)
Gastos de Administración	(6.889)	(8.014)	(14,0%)

Cifras en millones de Pesos, en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022.

Costo de Ventas

El costo de ventas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2022, disminuyó en términos reales un 7,8% comparado con el ejercicio 2021, principalmente como resultado de:

- Una disminución de un 8,9% en gastos de fabricación y de servicios del período. Los principales conceptos que incidieron sobre esta baja tienen que ver con:
- Una reducción del 1,3% en el costo laboral
- Una disminución en las depreciaciones de propiedad, planta y equipo del 2,8%
- Una reducción del 17,4% en honorarios y servicios
- Una disminución del 10,7% en las compras del ejercicio, las que incluyen las materias primas lácteas y no lácteas, envases, ingredientes, etc. Dado la significatividad que tiene dentro de estas la materia prima láctea, y basándonos en información de gestión, dado los menores volúmenes de venta, se registró una baja del 5,0% en el costo unitario por litro de leche vendido.
- Una disminución en el uso de los beneficios fiscales del 14,3% lo cual termina importando un incremento del costo de ventas. Esta disminución está en línea con la escala de uso de tales beneficios acreditados en favor de la subsidiaria Mastellone San Luis SA.

Gastos de Comercialización

Los gastos de comercialización para el año finalizado el 31 de diciembre de 2022, disminuyeron 3,1% en términos reales, comparados con el ejercicio 2021. Dicha disminución es principalmente atribuible a:

- Una disminución del 1,9% en los costos relacionados con la distribución de productos, incluyendo dentro de este concepto el costo del flete como así también honorarios y retribuciones por servicios. En conjunto, el peso de éstos en los gastos de comercialización es de un 69,5% del total del ejercicio 2022.
- Una disminución del 6,2% en los impuestos directos de venta, dada la disminución en términos reales de la venta doméstica. Este concepto tiene un peso del 8,5% sobre el total de los gastos de comercialización del ejercicio 2022.
- Una leve disminución del 0,5% en el costo laboral del personal afectado a la comercialización de productos. Este concepto participa en un 14,6% sobre el total de los gastos de comercialización del ejercicio 2022.

Gastos de Administración

Los Gastos de Administración disminuyeron en términos reales un 14,0% en comparación con el año anterior, principalmente debido a:

- Una disminución en términos reales del 17,5% en el costo laboral producto principalmente de menores pagos de indemnizaciones relacionados con bajas de personal. Este efecto se compensó parcialmente por ajustes en ciertas provisiones relacionadas con el costo laboral como por ejemplo la provisión de vacaciones, gratificaciones, etc.

- Una disminución del 21,0% en honorarios y retribuciones por servicios, medidos en términos reales. Este rubro participa en un 14% del total de gastos de administración.
- Una reducción del 9,6% en términos reales de los impuestos, tasas y contribuciones. Bajo este concepto mayormente podemos encontrar el costo del impuesto sobre los débitos y créditos.

Resultados por inversiones, costo financiero y diferencias de cambio

	31-12-22	31-12-21	Variación en %
(Egresos) Ingresos por inversiones	(76)	178	(142,8%)
Costos Financieros	(4.141)	(5.421)	(23,6%)
Diferencias de cambio	3.778	7.752	(51,3%)

Cifras en millones de Pesos en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022.

Dado que la rentabilidad obtenida por las colocaciones de los excedentes temporales de fondos estuvo por debajo de la inflación del período, se produce una disminución respecto al año anterior, e incluso generando un resultado negativo. En lo que respecta al costo financiero, se produjo una disminución de éste, medido en términos reales, debido a los efectos positivos generados por la estructura de deuda financiera de la Compañía producto de la refinanciación ejecutada en junio 2021.

Finalmente, en términos de las diferencias de cambio, se produjo una disminución de la ganancia obtenida por este concepto en comparación con el año anterior. En este sentido corresponde notar que durante 2022 la inflación registrada fue de un 94,8% mientras que la devaluación en el mismo período fue de un 72,5%. En el caso de año 2021, la inflación registrada fue de un 50,9% mientras que la devaluación fue de un 22,1%

Liquidez y Recursos de Capital

	31-12-22	31-12-21
Flujos de efectivo generados por las actividades de operación excepto cambios en el capital de trabajo	9.185	4.670
Cambios en el capital de trabajo	1.323	1.318
Flujos de efectivo utilizados en las actividades de inversión	(2.473)	(3.198)
Flujos de efectivo utilizados en las actividades de financiación	(5.718)	(3.621)
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes de efectivo	2.317	(831)
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	3.345	5.063
Efectos de la variación de las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera	(78)	(261)
Efectos de la exposición ante los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo	(1.224)	(626)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	4.360	3.345

Cifras en millones de Pesos en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2022.

El efectivo y equivalentes de efectivo se incrementaron en Ps. 3.148 millones en la comparación interanual producto de los principales efectos:

- Un incremento del 96,7% en los flujos generados por las actividades de operación sin considerar los cambios en

el capital de trabajo y los pagos de impuesto a las ganancias, producto de la mejora de los márgenes de rentabilidad bruta y operativa de la empresa en su comparación con el año anterior.

- Las actividades de inversión demandaron un 22,7% menos fondos dado que la empresa limitó sus inversiones solo a financiar inversiones regulares de mantenimiento.
- En cuanto a las actividades de financiamiento la Compañía erogó un 57,9% más de fondos producto del efecto combinado de: i) el mayor ingreso de financiamiento registrado en el año anterior producto del proceso de refinanciación de la deuda de la Compañía; y ii) el pago de las primeras 2 cuotas de amortización del principal del préstamo que la Compañía recibió del Rabobank UA. Por otra parte, la mayor devaluación registrada en 2022 en comparación con el año anterior afectó la conversión a Pesos de los pagos de los servicios de deuda correspondientes a los financiamientos que la empresa posee denominados en moneda extranjera (préstamo Rabobank, Bono G y H).

Riesgo de tipo de cambio

La Sociedad tiene activos y pasivos denominados en moneda extranjera y realiza transacciones denominadas en moneda extranjera, por lo que se generan exposiciones a fluctuaciones en el tipo de cambio.

Se presentan a continuación los saldos al cierre por los ejercicios anuales finalizados el 31 de diciembre de 2023, 2022 y 2021.

	31/12/2023	31/12/2022
Cifras expresadas en millones de Pesos en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2023		
Activos		
Dólares estadounidenses	9.784	8.675
Euros		2.813
Guaraníes	886	698
Reales brasileños	24.673	9.173
Pasivos		
Dólares estadounidenses	127.969	86.854
Euros	427	88
Guaraníes	125	53
Reales brasileños	15.909	2.977
Exposición neta Expresada en Pesos	(109.086)	(68.613)
	31/12/2022	31/12/2021

Cifras expresadas en millones de
Pesos en moneda homogénea del 31
de diciembre de 2022

Activos		
Dólares estadounidenses	2.786	3.052
Euros	903	0
Guaraníes	224	240
Reales brasileños	2.946	2.709
Pasivos		
Dólares estadounidenses	27.891	33.440
Euros	28	162
Guaraníes	17	17
Reales brasileños	956	1.144
Exposición neta Expresada en Pesos	(22.033)	(28.763)

La Compañía considera que el riesgo derivado de esta exposición a la devaluación se encuentra mitigado parcialmente por el hecho de que, directamente o por medio de sus sociedades controladas, tiene ventas denominadas en moneda extranjera (fundamentalmente por exportaciones desde Argentina y por ventas en el mercado doméstico brasileño hechas por medio de la sociedad controlada Leitesol).

Obligaciones contractuales – Endeudamiento

- 1) Se informan a continuación los instrumentos de deuda que la empresa tiene en circulación a la fecha del presente prospecto.

a) Obligaciones Negociables Clase I

El 25 de junio de 2021, la Sociedad emitió las Clase I de Obligaciones Negociables bajo el programa de emisión de Obligaciones Negociables por hasta U\$S 500.000.000 (o su equivalente en otra u otras monedas o unidades de valor) aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 28 de mayo de 2021.

Las principales condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas vigentes son las siguientes:

Obligaciones Negociables Clase I	
Monto	UVAS 39.534.916 Equivalentes a U\$S33.119.399
Moneda de denominación	Pesos
Moneda de integración	Pesos al valor UVA inicial de \$80

Obligaciones Negociables Clase I	
Moneda de pago	Los pagos de las sumas de capital y servicios de intereses serán realizados en Pesos al valor UVA aplicable
Precio	100%

Las Obligaciones Negociables Clase I no tiene garantías.

b) Obligaciones Negociables Clase G

El 30 de junio de 2021, la Sociedad emitió la Clase G de Obligaciones Negociables bajo el programa de emisión de Obligaciones Negociables por hasta U\$S 500.000.000 (o su equivalente en otra u otras monedas o unidades de valor) aprobado por la Comisión Nacional de Valores el 28 de mayo de 2021.

Las principales condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas son las siguientes:

Monto	U\$S 110.866.214
Moneda de denominación	Dólares estadounidenses
Moneda de integración	Dólares estadounidenses (integradas por canje)
Moneda de pago	Dólares estadounidenses
Precio	100%
Fecha de emisión	30 de junio de 2021
Vencimiento	30 de junio de 2026
Pago capital	Íntegro al vencimiento
Tasa de interés anual	10,95% fija
Pago de intereses	Pagadero trimestralmente en forma vencida, a partir del 30 de septiembre de 2021
Rango	Obligaciones senior, incondicionales, no subordinadas y no convertibles en acciones de la Sociedad, y tienen igual prioridad de pago sin ninguna preferencia entre sí.

Las condiciones de emisión de estas Obligaciones Negociables Clase G incluyen ciertos compromisos, los cuales exigen, entre otras disposiciones, suministrar ciertos informes a los tenedores e impone ciertos límites a la capacidad de la Sociedad y la de las subsidiarias restringidas - mencionadas más abajo en los apartados (i) y (ii) - para tomar dinero en préstamo, pagar dividendos, rescatar acciones o deuda subordinada, efectuar inversiones, vender activos o tenencias en sus sociedades controladas, garantizar otra deuda, celebrar acuerdos que limiten dividendos u otras distribuciones de subsidiarias restringidas fuera del giro habitual de los negocios, celebrar operaciones con sociedades vinculadas fuera del giro habitual de los negocios, crear o asumir gravámenes, participar de fusiones o consolidaciones y celebrar una venta de todo o sustancialmente la totalidad de sus activos.

Para las Obligaciones Negociables Clase G, se constituyeron las siguientes garantías:

- (i) garantía de las subsidiarias Con-Ser S.A. y Mastellone San Luis S.A.
- (ii) prenda de acciones sobre el 100% del capital social de la subsidiaria Leitesol Industria e Comercio S.A.
- (iii) prenda sobre una cuenta de reserva en el exterior donde se retendrán fondos provenientes de cobro de exportaciones para cubrir los servicios por intereses a abonar. Estos fondos deberán estar depositados 20 días antes de la fecha del primer vencimiento de intereses y 30 días antes para los vencimientos de intereses subsiguientes.
- (iv) derecho real de hipoteca en primer grado sobre la Planta V para los sectores de producción de leche en polvo y depósito de leche en polvo, dentro de la planta General Rodríguez de la Sociedad; y
- (v) derecho real de prenda con registro sobre los equipos de la Sociedad ubicados en la planta hipotecada.

2) **Se detalla a continuación las condiciones del contrato de préstamo suscrito entre la Compañía y Coöperatieve Rabobank U.A.**

El 30 de junio de 2021, la Sociedad celebró un contrato de préstamo con Coöperatieve Rabobank U.A., el cual fue modificado el 12 de septiembre de 2022, con fecha efectiva al 26 de septiembre de 2022 y el 21 de marzo de 2024, con fecha efectiva el 26 de marzo de 2024 de acuerdo al siguiente detalle:

Monto y moneda	U\$S 50.000.000 – monto original. U\$S 44.100.000 – capital pendiente a la fecha efectiva de modificación
Tipo de facilidad	Prefinanciación de Exportaciones.
Tasa de Interés	7,5% anual pagadero trimestralmente por períodos vencidos hasta el 26/9/2023. Tasa SOFR, “Secured overnight financing rate”, más un margen del 6,55% anual a partir del 26/9/2023 y hasta el vencimiento final, pagadero trimestralmente.
Emisión	30 de junio de 2021
Vencimiento del principal	Original: a partir del 30 de junio de 2022 en dieciséis cuotas trimestrales equivalentes al 5,9% del total del capital de dicha facilidad, y una cuota final el 30 de junio de 2026 equivalente al 5,6% del capital. Cambios según adenda de fecha 26 de marzo de 2024: a partir del 26 de septiembre de 2025 en quince cuotas trimestrales equivalentes del total del capital a: cuotas 1 a 3: 5%, cuotas 4 a 6: 5,75%, cuotas 7 a 9: 6,5%, cuotas 10 y 11: 7,5%, cuotas 12 y 13: 8%, cuota 14: 8,5% y cuota 15: 8,75%
Garantías	Pagaré por el desembolso; Prenda sobre una cuenta de colectora abierta en Rabobank donde deberá cobrarse anualmente un importe por exportaciones equivalente al capital e intereses adeudados bajo la Prefinanciación de Exportaciones; Hipotecas en primer grado sobre la Planta de Trenque Lauquen y la Planta Armonía dentro de la planta General Rodríguez de la Sociedad; Prenda sobre los equipos de la Sociedad ubicados en las plantas hipotecadas, y Prenda sobre las siguientes marcas de la Sociedad: “Cremón”, “La Armonía” y “Finlandia”.
Compromisos	El Acuerdo de Prefinanciación de Exportaciones contiene ciertos compromisos de la Sociedad, incluyendo ciertos compromisos financieros, obligaciones de hacer y de no hacer y eventos de incumplimiento cruzado con otras deudas financieras de la Sociedad.

Información sobre Tendencias

La Dirección de la Compañía no está en conocimiento de ninguna tendencia negativa que afecte los resultados de las operaciones y los flujos de fondos futuros de la Sociedad.

RESUMEN DEL PROGRAMA

Este resumen detalla cierta información sobre el presente Programa, y es posible que no contenga toda la información que pueda resultar relevante. La Compañía recomienda leer el Prospecto en su totalidad. También deberán revisar el Suplemento de Prospecto aplicable para obtener información adicional sobre la clase de Obligaciones Negociables en particular que consideren comprar.

En el presente Prospecto, las referencias a “Obligaciones Negociables” equivalen a obligaciones negociables que puede emitir la Compañía en el marco de este Programa, salvo que el contexto requiera otra cosa. Los términos en mayúscula usados en este capítulo y no definidos en el presente tienen el significado asignado en el capítulo “Descripción de las Obligaciones Negociables”.

Emisora.....	Mastellone Hermanos S.A.
Descripción.....	Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones bajo la Ley de Obligaciones Negociables, incluyendo sin limitación, aquellas que se emitan bajo la estructura de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables, según los lineamientos contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV.
Monto del Programa	La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables por un valor nominal total de hasta U\$S 500.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor) en cualquier momento en circulación o por otro monto mayor aprobado por la CNV. Consideramos las Obligaciones Negociables emitidas con descuento o prima como si hubiesen sido emitidas a su valor nominal a los efectos del cómputo del monto del capital total de Obligaciones Negociables en circulación.
Monedas	La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables denominadas en Dólares o en cualquier otra moneda o unidades de valor según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Dicha otra moneda o unidades de valor se denomina en el presente “ <i>Moneda Especificada</i> ”, sujeto en cada caso al cumplimiento de los requisitos legales y regulatorios de la Argentina y de otro tipo que resulten aplicables. Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en unidades de valor, tales como unidades monetarias ajustables por índices y/o fórmulas, incluyendo pero no limitándose a Unidades de Vivienda actualizables o el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N°27.271 (UVI) o en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, en virtud de la Ley N° 25.827 y de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/207 del Poder Ejecutivo Nacional (UVA) y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine autorizada por la CNV. La Compañía también podrá emitir Obligaciones Negociables con capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, todo ello con el alcance permitido por la Ley argentina.
Destino de los fondos	Según requiere el artículo 36 inc. 2° de la Ley de Obligaciones Negociables y las disposiciones reglamentarias, complementarias y accesorias, la Compañía empleará el producido neto de la oferta y colocación de cualquier clase de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa para uno o más de los siguientes propósitos (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, (v) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados, (vi) a financiar o refinanciar proyectos o actividades con fines verdes y/o sociales y sus gastos

relacionados, tales como investigación y desarrollo, mediante la emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina, según los lineamientos contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV; y/u (vii) otro destino que cumpla con el artículo 36 inciso 2° de la Ley de Obligaciones Negociables. La Compañía determinará el destino específico de los fondos de la oferta y colocación de cada clase de Obligaciones Negociables, y lo indicará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Véase “Destino de los Fondos”.

- Vencimientos..... La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables cuyos vencimientos y plazos de amortización respecto de cada clase y/o serie y/o eventual reemisión se indicarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables.
- Precio de Emisión..... La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables a su valor nominal o a descuento de su valor nominal o con prima sobre su valor nominal, según detalle el Suplemento de Prospecto correspondiente.
- Emisión en Clases y/o Series Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas Clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas Clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma Clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. 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. Detallaremos los términos específicos de cada Clase o Serie en un Suplemento de Prospecto que complementa este Prospecto.
- Intereses..... Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a una tasa fija o con un margen por sobre o por debajo una tasa variable en base a las tasas del Tesoro estadounidense o cualquier otra tasa base, según lo detalle la Compañía en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Las Obligaciones Negociables también podrán establecer el pago en base a otros términos, o el otorgamiento de derechos adicionales, conforme se indique en el Suplemento de Prospecto respectivo. También podrán emitirse Obligaciones Negociables vinculadas a un índice y/o una fórmula (como ser el caso de Obligaciones Negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV), devengando intereses a una tasa fija o variable o sujetos a la evolución de un activo financiero o sin devengar intereses o una combinación de tales condiciones, según se especifique en los Suplemento de Prospecto correspondientes.
- Compromisos Las Obligaciones Negociables contendrán los compromisos descritos en este Prospecto bajo el título “Descripción de las Obligaciones Negociables” y aquellos otros términos y condiciones que se indiquen en el Suplemento de Prospecto respectivo. En relación con cualquier clase de Obligaciones Negociables, el Suplemento de Prospecto respectivo podrá especificar o incluir compromisos adicionales.
- Retenciones fiscales; Montos adicionales..... La Compañía realizará los pagos respecto de las Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos u otras cargas públicas fijadas por Argentina o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de Argentina. En caso de que la Ley exija practicar tales retenciones o deducciones, la Compañía, sujeto a las excepciones que se establezcan, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores

reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos de las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Véase “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Montos adicionales*”.

Denominaciones..... La Compañía emitirá Obligaciones Negociables en las denominaciones mínimas y en otras denominaciones especificadas en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Rescate El Suplemento de Prospecto correspondiente podrá disponer que las Obligaciones Negociables de una clase puedan ser rescatadas a opción de la Compañía y/o a opción de los tenedores, en su totalidad o en parte, al precio o a los precios especificados en el Suplemento de Prospecto correspondiente. El rescate parcial se realizará proporcionalmente. En todos los casos, los tenedores de Obligaciones Negociables de la Compañía serán tratados en forma equitativa.

Rescate por cuestiones impositivas Las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas por la Compañía en su totalidad, no en forma parcial, en caso de ocurrir ciertos acontecimientos fiscales en Argentina, siempre respetando el trato igualitario entre los inversores y la transparencia. Véase “*Descripción de las Obligaciones Negociables – Rescate y compra – Rescate por cuestiones impositivas*”.

Listado..... La Compañía podrá solicitar la admisión para listar las Obligaciones Negociables en el Panel Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y BYMA, así como para su negociación en el mercado Euro MTF de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en el MAE y para su admisión a efectos de su negociación y/o listado en uno o más mercados o bolsas de valores, según se acuerde con el o los Colocadores respectivos en relación con cada emisión. El Suplemento de Prospecto referente a cada emisión indicará si las Obligaciones Negociables listarán en algún mercado y/o serán admitidas para su negociación en cualquiera de dichos mercados.

Restricciones sobre Transferencias Existen restricciones a la venta y transferencia de las Obligaciones Negociables y a la distribución de este Prospecto y cualquier otro material de oferta relacionado con las Obligaciones Negociables. Véase “*Restricciones sobre Transferencias*” en este Prospecto.

Limitaciones para entablar acciones legales. Acción Ejecutiva..... A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Prospecto respectivo, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas no subordinadas, sujetas a garantía común e incondicional de la Emisora. A menos que se establezca lo contrario en el Suplemento de Prospecto respectivo, las obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables tendrán, en todo momento, excepto según se establezca o pueda establecerse en el futuro en la Ley argentina, el mismo orden de prelación en el pago (*paripassu*) que el resto de las deudas sujetas a garantía común y no subordinadas presentes y futuras de la Emisora que se encuentren pendientes de pago, excepto en el caso de obligaciones con prioridad en virtud de una disposición legal. Las Obligaciones Negociables constituirán Obligaciones Negociables no convertibles bajo la Ley de Obligaciones Negociables y todas las demás Leyes y reglamentaciones argentinas aplicables y se emitirán en cumplimiento de todos los requisitos establecidos en las mismas.

De conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los valores que constituyen Obligaciones Negociables confieren a sus tenedores el derecho de iniciar una acción ejecutiva. Cualquier tenedor de una cuenta en un sistema de compensación que tenga acreditada una participación en un certificado global podrá emitir o requerir la emisión de un certificado de acuerdo con la Ley de Mercado de

Capitales a favor de su titular beneficiario, certificado que será suficiente para permitir a dicho titular beneficiario interponer una acción ante cualquier tribunal competente de la Argentina, incluyendo una acción ejecutiva, a fin de obtener el pago de cualquier monto vencido bajo las Obligaciones Negociables sin necesidad de ningún requisito adicional.

Cada contrato de fideicomiso que corresponda podrá prever limitaciones para el inicio de acciones legales por parte de los tenedores de Obligaciones Negociables dejando a salvo los derechos mencionados en el párrafo anterior.

Rango..... Las Obligaciones Negociables constituirán nuestras obligaciones directas, no subordinadas y con garantía común y se las tratará en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y *paripassu* y con toda otra obligación con garantía común y no subordinada presente o futura que se encuentre en circulación, excepto en el caso de que dichas obligaciones tengan preferencia o rango superior por convención o de acuerdo con las disposiciones legales vigentes, conforme se establezca en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Forma La forma de emisión de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa se detallará en el Suplemento de Prospecto correspondiente. En tal sentido, se podrá disponer que las Obligaciones Negociables estén representadas en forma de títulos, en un certificado global o no, al portador o nominativos, endosables o no endosables, o en forma escritural, en la medida que lo autorice la legislación vigente. De conformidad con la legislación vigente en la actualidad, sólo podrían estar representadas en forma de títulos nominativos no endosables o en forma escritural. En el Suplemento de Prospecto correspondiente se informará el número de valores negociables que serán emitidos y puestos a disposición del mercado con relación a la clase y/o serie de que se trate, como así también los cupones que los títulos llevarán adheridos de corresponder.

De tal manera, podrán emitirse Obligaciones Negociables representadas en certificados globales o parciales inscriptos o depositados en regímenes de depósito colectivo nacionales o extranjeros, como ser Depository Trust Company, Euroclear, SA/NV, Clearstream Banking, Société Anonyme o Caja de Valores S.A., entre otros. Las liquidaciones, negociaciones y transferencias dentro de aquellas entidades se realizarán de acuerdo con las normas y procedimientos operativos habituales del sistema pertinente.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables La Compañía, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se emitan en lo sucesivo, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables en circulación de dicha clase y/o serie y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión, fechas de comienzo de devengamiento de los intereses y/o precios de emisión, de manera que las nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase y/o serie que aquellas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas.

Ley aplicable La Ley de Obligaciones Negociables junto con la Ley de General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias y las demás Leyes y reglamentaciones argentinas aplicables regirán la capacidad y autoridad societaria de la Compañía para crear este Programa, y ofrecer, emitir y entregar las Obligaciones Negociables y la autorización de la CNV para la creación de este Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina. Todas las demás cuestiones, incluyendo aquellas relacionadas con un eventual contrato de fideicomiso se regirán y serán interpretadas de acuerdo con las

Leyes especificadas en el Suplemento de Prospecto respectivo.

Fiduciarios, Agentes de Fiscalización y/u Otros Agentes.....	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de convenios de fideicomiso y/o de convenios de agencia de fiscalización que oportunamente la Compañía celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes de fiscalización en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables, lo cual será especificado en los correspondientes Suplementos de Precio. Tales fiduciarios y/o agentes de fiscalización desempeñarán funciones solamente respecto de las clases que se especifiquen en los respectivos convenios, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Compañía podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases que se especifiquen en cada caso.
Compensación	DTC, Caja de Valores S.A., Euroclear y Clearstream Luxemburgo, según se especifique en el respectivo Suplemento de Prospecto.
Factores de Riesgo.....	Véase “Factores de Riesgo” en este Prospecto y en los Suplementos de Precio aplicables, para obtener una descripción de los principales riesgos que implica realizar una inversión en las Obligaciones Negociables.
Colocación de las Obligaciones Negociables	La oferta pública y colocación de las Obligaciones Negociables en la Argentina tendrá lugar de conformidad con las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales y su reglamentación, con las Normas de la CNV y las demás Leyes y reglamentaciones aplicables, a su vez, la colocación de las Obligaciones Negociables se llevará a, a través de los siguientes actos, entre otros: (i) la publicación de un resumen de los términos y condiciones de este Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable en el Boletín diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en virtud de las facultades delegadas por BYMA, y en un diario de amplia circulación en Argentina; (ii) la distribución de este Prospecto y el Suplemento de Prospecto aplicable al público en Argentina; (iii) road shows en Argentina para potenciales inversores; y (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores en Argentina. Los Suplementos de Precio detallarán los esfuerzos de colocación que se realizarán en virtud de la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV.
Colocadores.....	Los Colocadores de las Obligaciones Negociables serán aquéllos que se especifiquen en los suplementos de precio correspondientes, pudiendo designarse uno o más Colocadores.
Representantes del Fiduciario en Argentina y/u otros Agentes	A ser designado en cada caso bajo el correspondiente Suplemento de Prospecto.
Organizador.....	A ser designado en cada caso bajo el correspondiente Suplemento de Prospecto.
Vigencia del Programa	Cinco años a partir de su fecha de aprobación por el Directorio de la CNV o cualquier otro mayor plazo que se autorice conforme a las normas vigentes en cuyo caso el Directorio de la Emisora podrá decidir la extensión del plazo de vigencia.

DESTINO DE LOS FONDOS

Según exige el artículo 36 inc. 2º de la Ley de Obligaciones Negociables, y las disposiciones reglamentarias, complementarias y accesorias, los fondos netos provenientes de la oferta y venta de cualquier clase de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa serán utilizados con uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, (v) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados vi) a financiar o refinanciar proyectos o actividades con fines verdes y/o sociales y sus gastos relacionados, tales como investigación y desarrollo, mediante la emisión de Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables en Argentina, según los lineamientos contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV; y/u (vii) otro destino que cumpla con el artículo 36 inciso 2º de la Ley de Obligaciones Negociables. La determinación específica del destino de los fondos será determinada por el Directorio y será detallada en el Suplemento de Prospecto aplicable a la emisión de cada clase de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa.

DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Introducción

Los términos particulares de las Obligaciones Negociables vendidas en virtud de cualquier Suplemento de Prospecto complementario a este Prospecto serán los que allí se describan. Los términos y condiciones establecidos en este capítulo se aplican a cada una de las Obligaciones Negociables a menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente; entendiéndose que dichos términos particulares no contradecirán los parámetros establecidos en el Programa.

Salvo que se especificara lo contrario en el respectivo Suplemento de Prospecto (el “Suplemento de Prospecto”), las Obligaciones Negociables serán emitidas en el marco de un contrato de fideicomiso (el “Contrato de Fideicomiso”) a ser celebrado entre la Compañía en beneficio de los tenedores de las Obligaciones Negociables, y la entidad que en cada caso sea designada, como fiduciario (en tal carácter, el “Fiduciario”), coagente de registro (en tal carácter, el “Coagente de Registro”), principal agente de pago (en tal carácter, el “Principal Agente de Pago” y junto con los demás agentes de pago del Contrato de Fideicomiso, los “Agentes de Pago”) y agente de transferencia (en tal carácter, un “Agente de Transferencia”, y junto con cualquier otro agente de transferencia bajo el Contrato de Fideicomiso, los “Agentes de Transferencia”), y la entidad que en cada caso sea designada como agente de registro (en tal carácter, el “Agente de Registro”), Agente de Pago, Agente de Transferencia y representante del Fiduciario en Argentina (en tal carácter, el “Representante del Fiduciario en Argentina”). Copias del Contrato de Fideicomiso se encontrarán disponibles para su inspección en las oficinas designadas del Fiduciario y de los Agentes de Pago. Sin perjuicio de ello, podrán emitirse Obligaciones Negociables en una o más Clases sin que exista un Contrato de Fideicomiso; en tal caso, sus términos y condiciones se indicarán en el Suplemento de Prospecto correspondiente, términos y condiciones que no contradecirán los parámetros establecidos en el Programa. Los siguientes resúmenes de ciertas disposiciones del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables no son completos y se encuentran sujetos y condicionados en su totalidad por referencia a todas las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y las Obligaciones Negociables, incluidas las definiciones allí contenidas de ciertos. El Contrato de Fideicomiso no calificará en virtud de la Ley de Fideicomisos de 1939 de Estados Unidos, y sus modificatorias.

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas periódicamente en una o más clases. Las Obligaciones Negociables de todas las clases en un mismo momento en circulación en el marco de este Programa están limitadas al valor nominal total de hasta US\$500.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor). Los términos particulares de cada emisión de Obligaciones Negociables, incluidos, entre otros, la fecha de emisión, precio de emisión, moneda de denominación y pago, vencimiento, tasa de interés o fórmula para la tasa de interés, si hubiera y, de ser aplicable, las disposiciones sobre rescate, amortización y ajuste por índices, serán establecidos para cada una de tales emisiones en las Obligaciones Negociables y en el respectivo Suplemento de Prospecto. Respecto de cualquier obligación negociable en particular, la descripción de las Obligaciones Negociables contenida en el presente está sujeta en su totalidad por referencia y, en tanto fuera contraria, queda reemplazada por dicha obligación negociable y el respectivo Suplemento de Prospecto.

Asimismo, se podrán emitir obligaciones negociables en el marco de los Valores Negociables Sociales, Verdes y Sustentables, según los lineamientos contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV y previa autorización de la CNV.

A los fines de este capítulo “Descripción de las Obligaciones Negociables”, los términos “Compañía”, “nosotros” y “nuestro” se refieren a Mastellone Hermanos S.A. y cualquier obligado sucesor de las Obligaciones Negociables, y no a cualquiera de sus sociedades controladas.

Generalidades

Todas las Obligaciones Negociables emitidas oportunamente por nosotros de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y que se encuentren En Circulación (según se define más adelante en el capítulo “*Algunas definiciones*”) se definen en el presente como las “Obligaciones Negociables” y el término “Obligación Negociable” será interpretado en forma concordante. Las Obligaciones Negociables que tengan la misma fecha de emisión original

(la "Fecha de Emisión"), precio de emisión, fecha de vencimiento y Fechas de Pago de Interés (tal como se las define más adelante), sean pagaderas en la misma moneda, devenguen interés a la misma tasa y cuyos términos resulten idénticos independientemente de que las Obligaciones Negociables listen en un mercado de capitales, se definen en el presente como una "Clase". Los tenedores de Obligaciones Negociables de cada Clase (cada uno, un "Tenedor de Obligaciones Negociables" o un "Obligacionista") y, en caso de Obligaciones Negociables globales, los titulares de una participación en ellas, y los tenedores de cupones de interés de cada Clase (los "Cupones"), si los hubiera, correspondientes a tales Obligaciones Negociables (cada uno de ellos un "Tenedor de Cupones"), tendrán derecho a los beneficios de las disposiciones contenidas en el Contrato de Fideicomiso (incluyendo, sin limitación, las inmunidades y derechos del Fiduciario y de los Agentes de Pago) y estarán sujetos a las mismas.

El Contrato de Fideicomiso preverá la emisión de Obligaciones Negociables en una o más Clases que no superen U\$S 500 millones (o, si alguna estuviera denominada en una moneda o unidad de valor que no fuera el dólar (la "Moneda Especificada"), el equivalente en esa Moneda Especificada redondeado a las 1.000 unidades más próximas) del capital total en Circulación u otro monto (el "Monto Máximo") según lo consideremos necesario o apropiado a nuestra discreción, siempre y cuando dicho monto esté debidamente autorizado por nuestros accionistas y aprobado por la CNV y, si fuese aplicable, por cualquier mercado correspondiente.

Las Obligaciones Negociables constituirán nuestras obligaciones directas, no subordinadas y con garantía común y se las tratará en todo momento en igualdad de condiciones entre sí y *paripassu* y con toda otra obligación con garantía común y no subordinada presente o futura que se encuentre En Circulación, excepto en el caso de que dichas obligaciones tengan preferencia o rango superior por convención o de acuerdo con las disposiciones legales vigentes.

A menos que sea previamente rescatada o recomprada y cancelada, cada Obligación Negociable tendrá el vencimiento que se indicará en el Suplemento de Prospecto correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables.

Las Obligaciones Negociables de cualquier Clase pueden listar en BYMA, en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo o en cualquier otro mercado, y podrán ser admitidas para su negociación en el MAE, el Mercado Euro MTF o cualquier otro mercado, en cada caso según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente. El listado de las Obligaciones Negociables se indicará en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y otras normas aplicables, incluyendo las Normas de la CNV. El Programa ha sido autorizado por la Resolución CNV RESFC-2023-22553-APN-DIR#CNV de fecha 13 de diciembre 2023, que permite emisiones de Obligaciones Negociables con un plazo de amortización de cada Clase y/o Serie y/o reemisión que se indicará en el Suplemento correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables. Tal autorización sólo significa que se ha cumplido con todos los requisitos en materia de información. La oferta pública en la Argentina de cada Clase de Obligaciones Negociables se efectuará según los términos de las Normas de la CNV.

Para una descripción de los términos particulares de cada Clase, se hace referencia a los términos y condiciones tal como se establecen en las Obligaciones Negociables complementados por el Suplemento de Prospecto correspondiente, incluyendo (i) la designación de las Obligaciones Negociables de esa Clase; (ii) cualquier límite al total del capital de las Obligaciones Negociables de esa Clase; (iii) la fecha o fechas en las cuales se pagará el capital (y la prima, si la hubiera) de las Obligaciones Negociables de esa Clase (fechas que estarán dentro de los plazos de vencimiento mínimos y máximos que permitan las normas aplicables); (iv) el precio al cual las Obligaciones Negociables de esa Clase serán emitidas, la tasa o tasas a la que las Obligaciones Negociables de esa Clase devengarán interés, si lo hubiera, la fecha o fechas a partir de las cuales se devengará el interés, y las fechas de pago del interés; y (v) cualquier otro término de las Obligaciones Negociables de esa Clase (término que no deberá ser inconsistente con las disposiciones del Contrato de Fideicomiso). Asimismo, el Suplemento de Prospecto correspondiente describirá, de corresponder, el grado en que los términos y condiciones particulares de cada Clase de Obligaciones Negociables varíen respecto de los términos y condiciones generales que se establecen en el presente.

Obligaciones Negociables Sociales, Verdes y Sustentables

La CNV adopta las definiciones establecidas por la International Capital Market Association (“ICMA”) para definir a los Bonos Verdes, Bonos Sociales y Bonos Sustentables. (el término “Bono” y “Obligación Negociable” es utilizado de manera indistinta

- Bonos verdes: son definidos como cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o re-financiar, en parte o en su totalidad, Proyectos Verdes elegibles, ya sean nuevos y/o existentes, y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los Principios de los Bonos Verdes (GBP). Los componentes principales de este tipo de valores negociables son: uso de los fondos, proceso de evaluación y selección de proyectos, gestión de los fondos y publicación de informes.
- Bonos sociales: son definidos por los Principios de los Bonos Sociales (SBP) del ICMA como “cualquier tipo de bono en el que los fondos se aplicarán exclusivamente para financiar o re-financiar, en parte o en su totalidad, Proyectos Sociales elegibles, ya sean nuevos y/o existentes, y que estén alineados con los cuatro componentes principales de los SBP”. Al igual que los GBP, los SBP definen al uso de los fondos, al proceso de evaluación y selección de proyectos, a la gestión de los fondos y a la publicación de informes como sus componentes principales.
- Bonos sustentables: son aquellos que financian una combinación de proyectos verdes y sociales

En caso de que se emitan Obligaciones Negociables sociales, verdes y sustentables, la Emisora deberá definir los proyectos que serán financiados, describiendo en el Suplemento pertinente los impactos estimados en base a su posibilidad de medición de acuerdo con lo establecido en el marco del valor negociable verde y/o social asociado, conforme a lo establecido en la normativa aplicable. Dicha emisión requerirá una previa autorización de la CNV.

Los recursos de la emisión de obligaciones negociables en el marco de la Obligaciones Negociables Sociales, Verdes y Sustentables se utilizarán para financiar o refinanciar proyectos o actividades con fines verdes y/o sociales (y sus gastos relacionados, tales como investigación y desarrollo). Todos los proyectos designados deben proporcionar claros beneficios ambientales y/o sociales, y detallarse debidamente en el Suplemento.

La utilización de los fondos debe estar apropiadamente descrita en el Suplemento, principalmente en el informe generado por el revisor externo independiente. Asimismo, los fondos de la emisión de las Obligaciones Negociables Sociales, Verdes y Sustentables deberán ser asignados a cuentas específicas, u otros mecanismos confiables que garanticen la trazabilidad y transparencia en su uso. De esta manera, el la Compañía debería contar con un proceso formal para monitorear los fondos obtenidos hasta su asignación total, distinguiendo entre los recursos invertidos y aquellos que no han sido asignados. Estos últimos podrán ser invertidos en forma temporal en otros instrumentos financieros y dicha información debería ser comunicada a los inversores.

La Compañía, proporcionará y mantendrá información actualizada y fácilmente disponible sobre el uso de los fondos, que se renovará anualmente hasta su asignación total, y posteriormente según sea necesario en caso de que haya un hecho relevante, a través de un reporte sobre el impacto del valor negociable emitido durante su vigencia, y hasta que la totalidad de los fondos hayan sido asignados. Para mayor información al respecto, se sugiere dar lectura a los lineamientos contenidos en el Anexo III del Capítulo I del Título VI de las Normas de la CNV.

En el Suplemento se incluirá información acerca de: (i) las categorías de proyectos verdes, sociales o sustentables elegibles a los que se asignarán los fondos, y (ii) la refinanciación de proyectos específicos a los que los recursos han sido asignados.

La Compañía deberá establecer, documentar y mantener un proceso de toma de decisiones para determinar la elegibilidad de los proyectos, comunicando a los inversores de forma clara lo siguiente:

- los objetivos ambientales y/o sociales del proyecto elegido;
- los procesos utilizados para determinar la elegibilidad del proyecto; y
- los criterios de elegibilidad o de exclusión, o cualquier otro proceso utilizado para identificar y gestionar los riesgos ambientales y/o sociales asociados con los proyectos

Asimismo, se desarrollarán revisiones externas para reforzar la credibilidad de la etiqueta de verde, social o sustentable. A tal fin, la Emisora deberá obtener una verificación externa e independiente sobre su nivel de desempeño, por parte de un verificador externo cualificado y competente. El revisor externo independiente contará

con experiencia en el análisis de características técnicas y desempeño de proyectos con beneficios verdes y/o sociales.

Forma y denominación

Conforme la Ley N° 24.587, no se les permite a las empresas argentinas emitir valores negociables al portador. A menos que esas regulaciones sean cambiadas, únicamente emitiremos Obligaciones Negociables nominativas y, de otra forma, de conformidad con los requerimientos de las Leyes y regulaciones de la Argentina.

Generalidades

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse en forma nominativa sin Cupones (“Obligaciones Negociables Nominativas”) y al portador con o sin Cupones (“Obligaciones Negociables al Portador”), incluyendo Obligaciones Negociables al Portador en forma cartular con o sin Cupones (“Obligaciones Negociables al Portador Cartulares”) u Obligaciones Negociables al Portador globales en forma definitiva con o sin Cupones (“Obligaciones Negociables al Portador Globales Definitivas”). A opción nuestra, las Obligaciones Negociables al Portador pueden ser emitidas inicialmente en forma temporaria sin Cupones (“Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias” y, junto con las Obligaciones Negociables al Portador Globales Definitivas, las “Obligaciones Negociables al Portador Globales”). En o luego de la Fecha de Canje (según se define más adelante), las participaciones de las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias podrán ser canjeadas por participaciones en Obligaciones Negociables al Portador Globales Definitivas u Obligaciones Negociables al Portador Cartulares o cualquier otra obligación cartular negociable con o sin cupón según lo permita la legislación argentina y de los Estados Unidos aplicable en materia de forma y registración de valores negociables, o en cualquier otra forma especificada en el Suplemento de Prospecto correspondiente, sujeto a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y en la legislación aplicable. Con excepción de lo que se describe más adelante y de lo que se especifica en el Suplemento de Prospecto correspondiente, las Obligaciones Negociables Nominativas y las Obligaciones Negociables al Portador podrán emitirse en denominaciones de U\$S 2.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada, redondeado a las 1.000 unidades más próximas) o, en exceso de U\$S 2.000 por un múltiplo entero de U\$S 1.000 (o 1.000 unidades más próximas de esa Moneda Especificada), sujeto a lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso y en la legislación aplicable. Las Obligaciones Negociables al Portador estarán sujetas a ciertos requisitos y limitaciones establecidos por las Leyes y regulaciones impositivas federales de los Estados Unidos. Ver el capítulo “*Limitaciones a la emisión de Obligaciones Negociables al Portador*”. Además, la emisión de las Obligaciones Negociables estará sujeta a las Leyes argentinas aplicables en materia de forma y nominatividad de valores negociables.

Todas las Obligaciones Negociables Nominativas emitidas a Personas de los Estados Unidos (conforme los términos de la Regulación S) o a compradores en los Estados Unidos o en sus dominios (según se los define más adelante) serán nominativas con o sin cupones.

Las Obligaciones Negociables de cada Clase que se vendan a compradores de los Estados Unidos (según se las define en la Regulación S) o a QIBs de conformidad con la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos estarán representadas por participaciones en obligaciones negociables nominativas globales restringidas (una “Obligación Negociable Nominativa Global Restringida”) o por Obligaciones Negociables nominativas en forma cartular (cada una, una “Obligación Negociable Nominativa Cartular”). La venta de una Obligación Negociable Nominativa a ciertos “Inversores Institucionales Acreditados” (“*Institutional Accredited Investors*”), (a los fines del presente, una persona jurídica que cumpla con los requisitos de la Resolución 501(a)(1), (2), (3) o (7) de la *Regulation D* (la “Regulación D”) de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, que no sea un QIBs con el significado de la *Regla 144A*), será en forma de una Obligación Negociable Nominativa Cartular.

Todas las Obligaciones Negociables vendidas a compradores de los Estados Unidos o sus dominios deberán ser nominativas. Las Obligaciones Negociables vendidas en transacciones fuera de los Estados Unidos al amparo de la Regulación S estarán representadas por una sola obligación negociable nominativa global no restringida permanente en forma definitiva sin Cupones (una “Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida”) y junto con las Obligaciones Negociables Nominativas Globales Restringidas, las “Obligaciones Negociables Nominativas Globales” depositadas con el Fiduciario como custodio de *The Depository Trust Company* (“DTC”) o, si las Obligaciones Negociables de una Clase pueden emitirse como Obligaciones Negociables al Portador, entonces una

Obligación Negociable al Portador Global Definitiva con o sin Cupones, o a opción nuestra, inicialmente, como una Obligación Negociable al Portador Global Temporal sin Cupones que serán canjeables en o luego de la Fecha de Canje en su totalidad o, de conformidad con las resoluciones y regulaciones de la agencia compensadora correspondiente, en parte, por participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva con o sin Cupones o por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares con o sin Cupones según lo permita la legislación argentina en materia de forma y registración de valores negociables. Las Obligaciones Negociables Nominativas, y las transferencias de éstas y de sus participaciones serán registradas según se establece en el Contrato de Fideicomiso. Cualquier persona a cuyo nombre se encuentre registrada una Obligación Negociable Nominativa o el portador de cualquier Obligación Negociable al Portador o de cualquier Cupón que pertenezca a tal Obligación Negociable al Portador podrá (en la mayor medida en que las Leyes aplicables lo permitan) ser tratada en todo momento, por toda persona y a todos los efectos, como el titular absoluto de tal Obligación Negociable, no obstante cualquier notificación de derecho de propiedad, robo o pérdida o cualquier escrito sobre las mismas.

A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, las Obligaciones Negociables estarán denominadas en Dólares y el pago del capital, de las primas, si las hubiera y de los intereses de las Obligaciones Negociables incluyendo las Sumas Adicionales (como se las define más adelante bajo el título “*Descripción de las Obligaciones Negociables- Rescate y recompra -- Rescate por razones impositivas; Sumas adicionales*”) serán realizados en Dólares. Si alguna de las Obligaciones Negociables se denominara en una Moneda Especificada distinta del dólar, se incluirá en el Suplemento de Prospecto correspondiente la información adicional relativa a los Términos de las Obligaciones Negociables y otras cuestiones de importancia para los Tenedores. Las obligaciones negociables, podrán estar denominadas en Dólares, y establecerse una Moneda Especificada distinta para su suscripción, pago del capital, pago de primas, si las hubiera, y de los intereses, todo lo cual se determinará en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Asimismo, las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en unidades de valor, tales como unidades monetarias ajustables por índices y/o fórmulas, incluyendo pero no limitándose a Unidades de Vivienda actualizables o el Índice del Costo de la Construcción en el Gran Buenos Aires, en virtud de la Ley N°27.271 (UVI) o en Unidades de Valor Adquisitivo, actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia, en virtud de la Ley N° 25.827 y de conformidad con lo dispuesto por el Decreto de Necesidad y Urgencia N°146/207 del Poder Ejecutivo Nacional (UVA) y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine autorizada por la CNV.

Después del depósito de una Obligación Negociable Global con el Depositario (conforme se define más adelante), cualquier Participante (tal como se lo define más adelante) estará facultado, sujeto a y de acuerdo con los términos y condiciones y los procedimientos de operación y regulaciones de dirección del Depositario, a transferir todo dicho interés (*siempre que*, a menos que dicho cambio resultare en que el monto del capital del mismo sea reducido a cero, los intereses transferidos y cualquier interés retenido cada uno debe ser en el monto de capital de al menos U\$S 2.000 y múltiplos integrales de U\$S 1.000 (o monto equivalente al mismo en una Moneda Especificada) en exceso del mismo o dicha otra denominación según está determinado en el Suplemento de Prospecto correspondiente) y, sujeto a y bajo el pago realizado por nosotros al tenedor de acuerdo con cualquier Obligación Negociable Global, tendrá derecho a recibir pagos de dicho Depositario calculados con referencia a sus participaciones en la Obligación Negociable Global acreditado a su cuenta de valores negociables con dicho Depositario. Cualquier declaración emitida por un Depositario o Depositario Común (tal como se lo define más adelante) al Fiduciario, a cualquier Agente de Pago o cualquier Participante relativo a una participación especificada en una Obligación Negociable Global acreditada a la cuenta de valores negociables de dicho Participante e indicando el monto de capital de dicha participación y certificada por un Depositario o Depositario Común de ser un registro fidedigno de dicha cuenta de valores negociables será en ausencia de error manifiesto evidencia concluyente de los registros de un Depositario o Depositario Común (pero sin perjuicio de cualquier otro medio de producir dichos registros en prueba) y el Fiduciario podrá confiar de forma concluyente en dichos registros cuando actúe bajo y con respecto a sus obligaciones bajo el Contrato de Fideicomiso.

Obligaciones Negociables Nominativas Globales

Las Obligaciones Negociables Nominativas vendidas según la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, que sean emitidas el mismo día, y conforme a los mismos Términos, estarán inicialmente representadas por una única Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida y serán depositadas en el

Fiduciario como custodio para DTC y registradas a nombre de quien DTC designe. Antes del vencimiento del período de 40 días que comienza con la conclusión de la distribución de cualquier Clase de Obligaciones Negociables correspondiente (el “Período Restringido”), tal Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida sólo podrán ser detentadas a través de Euroclear, o a través de Clearstream Luxembourg.

Las Obligaciones Negociables Nominativas vendidas al amparo de la Regla 144A que sean emitidas el mismo día y conforme a los mismos términos y condiciones, estarán representadas inicialmente por una única Obligación Negociable Nominativa Global Restringida y serán depositadas con un custodio para DTC y registradas a nombre de quien DTC designe. Las Obligaciones Negociables Nominativas Globales Restringidas y las Obligaciones Negociables que se emitan en su canje estarán sujetas a ciertas restricciones a la reventa y a la transferencia establecidas en el presente y en el Contrato de Fideicomiso y, salvo que nosotros determinemos lo contrario de acuerdo con las Leyes aplicables, contendrán la Leyenda relativa a tales restricciones conforme se establece en el capítulo “*Descripción de las Obligaciones Negociables -- Restricciones a la transferencia*”.

Las disposiciones sobre procedimientos operativos, términos y condiciones y otras normas y regulaciones dictadas por DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otra agencia compensadora serán aplicables a cualquier Obligación Negociable detentada por o a nombre de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg o cualquier agencia compensadora (los “Participantes”), según corresponda. Las personas que mantengan cuentas o los participantes en DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otra agencia compensadora no tendrán derechos bajo el Contrato de Fideicomiso con relación a las Obligaciones Negociables Globales y el tenedor de cualquier Obligación Negociable Nominativa Global y el portador de cualquier Obligación Negociable al Portador Global será tratado por nosotros, el Fiduciario y cualquiera de nuestros agentes o del Fiduciario como el titular de dicha Obligación Negociable Global para cualquier propósito. Sin perjuicio de lo anterior, ninguna cuestión aquí considerada impedirá al Fiduciario o cualquiera de nuestros agentes o los agentes del Fiduciario o a nosotros a dar efecto a cualquier certificación escrita, poder u otra autorización emitida por un depositario elegible designado como tal para una Clase de Obligaciones Negociables (el “Depositario”) o el Depositario Común (conforme se define más adelante) u obstruir, entre el Depositario o el Depositario Común y sus respectivos miembros y Participantes, la operación de las prácticas habituales que gobiernan el ejercicio de los derechos de cualquier tenedor de una Obligación Negociable.

Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares

A menos que se especifique lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, las Obligaciones Negociables Nominativas adquiridas inicialmente por Inversores Institucionales Acreditados estarán representadas por Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares, registradas a nombre del comprador de las mismas o de quien éste designe. Estas Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares portarán la Leyenda descrita en el capítulo “*Restricciones a la transferencia*” (“Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares con Leyenda”).

Además, se emitirán Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares con Leyenda con respecto a una Clase en particular a favor de Obligacionistas o de quienes éstos designen respecto de participaciones en la Obligación Negociable Nominativa Global Restringida de dicha Clase y se emitirán las Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares sin la Leyenda descrita en el capítulo “*Restricciones a la transferencia*” (“Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares sin Leyenda”), con respecto a las participaciones en la Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida de dicha Clase con posterioridad al vencimiento del Período Restringido aplicable si (i) DTC nos notifica que no desea o no puede continuar como Depositario de dicha Clase o, si en cualquier momento, el Depositario de dicha Clase no estuviera ya calificado para actuar como tal y nosotros no pudiéramos designar a un Depositario sucesor para dicha Clase dentro de los 90 días posteriores a la recepción de la notificación o de tomar conocimiento de esa imposibilidad; o (ii) las Obligaciones Negociables de una Clase no pudieran seguir siendo representadas en forma global de conformidad con cualquier Ley o reglamentación aplicable, y en tal caso, nuestra elección respecto de que las Obligaciones Negociables de tal Clase sean representadas por una Obligación Negociable Global carezca ya de efectividad y en ese supuesto, el Fiduciario, contra recibo del certificado del funcionario para la autenticación y entrega de las Obligaciones Negociables Cartulares, autenticará y hará disponible para su entrega, Obligaciones Negociables Cartulares en cualquier denominación autorizada por un monto total de capital igual al monto de capital de la porción de dicha Obligación Negociable Global canjeada; (iii) o se produzca un Supuesto de Incumplimiento (según se lo define en el presente Prospecto) que continúe sin ser subsanado y el asesor legal del Fiduciario le aconseje que es necesario o apropiado para el Fiduciario que proceda a obtener la posesión de las

Obligaciones Negociables, y el Fiduciario determine que dicha Obligación Negociable Nominativa Global ya no representará a las Obligaciones Negociables; no obstante lo cual, en cualquier caso, si se produce una aceleración en el vencimiento de cualquier Clase de las Obligaciones Negociables, éstas ya no estarán representadas por la Obligación Negociable Nominativa Global.

Mediante la transferencia, canje o reemplazo de las Obligaciones Negociables Cartulares con Leyenda (ver el capítulo “*Restricciones a la transferencia*”) o mediante una solicitud específica para remover la Leyenda de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, entregaremos sólo Obligaciones Negociables que porten tal Leyenda, o nos rehusáramos a remover la Leyenda, según sea el caso, a menos que se nos entregue una evidencia satisfactoria, la cual podrá incluir una opinión del asesor legal, tal como sea razonablemente solicitada por nosotros que establezca que no se requiere ni la Leyenda ni las restricciones a la transferencia establecidas en aquélla para asegurar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Ninguna Obligación Negociable Nominativa Cartular sin Leyenda podrá ser emitida por nosotros antes del vencimiento del Período Restringido aplicable.

Obligaciones Negociables al Portador Globales

Las Obligaciones Negociables al Portador de una Clase vendida de acuerdo con la Regulación S, emitida el mismo día y sujeta a idénticos términos y condiciones, podrán estar representadas por una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva. A opción nuestra, las participaciones en la Obligación Negociable al Portador Global pueden estar inicialmente representadas por una Obligación Negociable al Portador Global Temporaria que será depositada en o antes de la Fecha de Emisión, inclusive, en un Depositario Común para Euroclear o Clearstream Luxembourg u otro depositario elegible (el “Depositario Común”). Contra depósito de una Obligación Negociable al Portador Global, Euroclear o Clearstream Luxembourg, o cualquier otro Depositario elegible, según sea el caso, acreditarán al suscriptor un monto de capital de las Obligaciones Negociables igual al monto de capital de las mismas que se haya suscrito y pagado, el que en ningún caso será inferior a U\$S 2.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada, redondeado a las 1.000 unidades más próximas) o cualquier múltiplo entero de U\$S 1.000 (o 1.000 unidades de la Moneda Especificada) en exceso de U\$S 2.000. En el caso de emisión de una Obligación Negociable al Portador Global Temporaria, en o luego de la Fecha de Canje, las participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Temporaria podrán ser canjeadas en su totalidad o, sujeto a las resoluciones y regulaciones de la agencia compensadora correspondiente, en parte por participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva que represente Obligaciones Negociables de la misma Clase o por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares, o tales otras obligaciones negociables cartulares, con o sin Cupones, según lo permita la legislación argentina aplicable en materia de forma y nominatividad de valores negociables, según se indica en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Antes de acreditar las participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva la persona autorizada a recibir tal participación o cupón deberá suministrar un certificado que acredite que no pertenece a Personas de los Estados Unidos en calidad de beneficiarios (“Certificado de Inexistencia de Participaciones Estadounidenses”). Los titulares deberán canjear su participación en las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias por una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva o, según se describe más adelante, por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares antes de poder cobrar cualquier pago de interés que les corresponda. En caso de que nos encontremos obligados por la Ley aplicable o lo consideremos necesario o conveniente para cumplir con dicha Ley o con la interpretación de la misma (lo cual podrá ser certificado al Fiduciario mediante un Certificado de un Funcionario y una opinión de un asesor legal) según se define en el Contrato de Fideicomiso, nosotros podremos, a nuestro solo juicio y sin el consentimiento de los accionistas, entregar una Obligación Negociable Nominativa Cartular con o sin Cupón, una Obligación Negociable Nominativa Global o cualquier otro tipo de Obligación Negociable Nominativa Global que será depositada directamente con el Depositario Común para Euroclear y Clearstream Luxembourg en canje por cualquier Obligación Negociable al Portador Global emitida en virtud del Programa.

A menos que el Suplemento de Prospecto correspondiente establezca lo contrario, los titulares de participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global sólo podrán canjearlas por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso, en su totalidad pero no en parte y sin costo alguno, a solicitud del Tenedor, en cualquier momento a partir del Período Restringido, si correspondiera, si (i) Euroclear y/o Clearstream Luxembourg u otro Depositario de cualquier Clase de Obligaciones Negociables, según sea el caso, nos notificara que no desea o no puede continuar como Depositario de esa Clase o si en cualquier momento el Depositario correspondiente a la Clase ya no estuviera calificado para actuar como tal, y nosotros no

pudiéramos designar un Depositario sucesor para esa Clase dentro de los 90 días de haber recibido dicha notificación o de tomar conocimiento de esa imposibilidad o (ii) las Obligaciones Negociables de una Clase no pudieran seguir siendo representadas en forma global de conformidad con cualquier Ley o reglamentación aplicable, y en tal caso nuestra elección respecto de que las Obligaciones Negociables de tal Clase sean representadas por una Obligación Negociable Global carezca ya de efectividad y en ese supuesto el Fiduciario, contra recibo del certificado del funcionario para la autenticación y entrega de las Obligaciones Negociables Cartulares, autenticará y hará disponible para su entrega, Obligaciones Negociables Cartulares en cualquier denominación autorizada por un monto total de capital igual al monto de capital de la porción de dicha Obligación Negociable Global canjeada; (iii) o se produzca un Supuesto de Incumplimiento (según se lo define más adelante) bajo las Obligaciones Negociables o una Clase y el asesor legal del Fiduciario le aconseje que es necesario o apropiado para el Fiduciario que proceda a obtener la posesión de las Obligaciones Negociables, y el Fiduciario determine que dicha Obligación Negociable Nominativa Global ya no representará a las Obligaciones Negociables; no obstante lo cual, en cualquier caso, si se produce una aceleración en el vencimiento de cualquier Clase de las Obligaciones Negociables, éstas ya no estarán representadas por la Obligación Negociable Nominativa Global.

Obligaciones Negociables al Portador Cartulares

Las Obligaciones Negociables al Portador Cartulares que se emitan el mismo día y tengan los mismos Términos estarán representadas inicialmente por una Obligación Negociable al Portador Temporal, que será depositada en un Depositario Común para Euroclear o Clearstream Luxembourg u otro Depositario elegible, según sea el caso, para ser acreditada en las cuentas de los suscriptores de las Obligaciones Negociables al Portador Cartulares en la fecha de “liquidación” respectiva. Contra depósito de cada Obligación Negociable al Portador Global Temporal, Euroclear o Clearstream Luxembourg, acreditarán al suscriptor un monto de capital de Obligaciones Negociables igual al monto de capital de la misma que se haya suscripto y pagado, el que en ningún caso será inferior a U\$S 2.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada, redondeado a las 1.000 unidades más próximas). Las participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Temporal podrán ser canjeadas totalmente o, sujeto a las normas y regulaciones de la agencia de compensación correspondiente, en parte, por las Obligaciones Negociables al Portador Cartulares con anterioridad a la Fecha de Canje o aquellas Obligaciones Negociables con o sin Cupones según lo permita la legislación argentina en materia de forma y nominatividad de valores negociables como se indica en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Estas últimas no se entregarán hasta tanto se reciba un Certificado de Inexistencia de Participaciones Estadounidenses ni tampoco se entregarán las otras Obligaciones Negociables en forma cartular a las que se hace referencia en la oración anterior en tanto y en cuanto no se trate de Obligaciones Negociables Nominativas para los fines impositivos de los Estados Unidos. El titular beneficiario deberá canjear sus participaciones en la Obligación Negociable al Portador Global Temporal por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares antes de poder cobrar cualquier pago de interés que les corresponda; siempre que, sin embargo, los intereses sean cobrados sin efectuar un canje, si (i) participaciones en la Obligación Negociable al Portador Global Temporal resulten sujetas a repago o rescate de acuerdo con los términos y condiciones de dicha Obligación Negociable, (ii) nosotros no canjeamos, por cualquier razón, dichos intereses por intereses en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva o por una(s) Obligación(es) Negociable(s) al Portador Cartulares o (iii) estando pendiente dicho canje, el titular de una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Temporal provee un certificado al Depositario Común de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso y el Fiduciario es provisto de una certificación escrita de acuerdo con el Contrato de Fideicomiso. Los términos utilizados en este párrafo tienen el significado que les asigna el *Internal Revenue Code* de 1986, sus modificaciones (“Código Fiscal de los Estados Unidos”) y su reglamentación.

Limitaciones a la emisión de Obligaciones Negociables al Portador

A menos que el Suplemento de Prospecto especifique que la exención aplicable TEFRA es “*Rules C*” o “*no aplicable*”, cada distribuidor (como se define en el artículo 1.163-5(c)(2)(i)(D)(1)(ii) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos (*Treasury Regulations*)) debe declarar y estar de acuerdo en relación con cada Obligación Negociable al portador que:

(A) salvo en la medida que lo permita el artículo. 1.163-5(c)(2)(i)(D) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos (las “*D Rules*”) (1) no ha ofrecido o vendido, y durante un período restringido de 40 días no ofrecerá ni venderá, Obligaciones Negociables al portador a una persona que está dentro de los Estados Unidos o sus dominios o a Personas de los Estados Unidos, y (2) no ha entregado y no entregará Obligaciones Negociables

al portador dentro de los Estados Unidos o sus dominios en relación con Obligaciones Negociables que se vendan durante el período restringido (como se define en el artículo 1.163-5 (c)(2)(i)(D)(7));

(B) tiene, y mantendrá vigentes durante todo el período restringido, procedimientos razonablemente establecidos para asegurar que sus empleados y agentes que están directamente dedicados a la venta de Obligaciones Negociables al Portador conocen las restricciones descriptas anteriormente, salvo lo permitido por las *D Rules*;

(C) si se trata de una Persona de los Estados Unidos, que está adquiriendo las Obligaciones Negociables al portador a efectos de su reventa en conexión con su emisión original y si retiene las Obligaciones Negociables al portador por cuenta propia, sólo lo hará de conformidad con los requisitos del artículo 1.163-5(c)(2)(i)(D)(6) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos;

(D) respecto a cada afiliado que adquiere de éste Obligaciones Negociables al portador con el fin de ofrecer o vender dichas Obligaciones Negociables durante el período restringido, o bien (1) repite y confirma las declaraciones contenidas en las sub-cláusulas (A), (B) y (C) anteriores en nombre de dicho afiliado o (2) está de acuerdo en que obtendrá de dicho afiliado las declaraciones contenidas en las sub-cláusulas (A), (B) y (C) anteriores para el beneficio de la Compañía; y

(E) no ha firmado y no firmará ningún contrato por escrito que no sea conforme a los cuales cualquier otra parte en el contrato (que no sea uno de sus afiliados) haya ofrecido o vendido, o durante el período restringido ofrecerá o venderá, ninguna Obligaciones Negociables, salvo en los casos en que de conformidad con el contrato el distribuidor haya obtenido u obtendrá de esa otra parte, en beneficio de la Compañía y los distribuidores, las declaraciones contenidas en, y el acuerdo de esa otra parte para cumplir con, las disposiciones de las sub-cláusulas (A), (B), (C) y (D) anteriores.

Los términos utilizados en el presente párrafo tienen el significado que se les da en el Código Fiscal de los Estados Unidos de 1986 y sus reglamentaciones, incluyendo las *D Rules*.

Además de lo anteriormente mencionado, la emisión de Obligaciones Negociables al Portador estará sujeta a las Leyes argentinas aplicables en materia de forma y registración de valores negociables.

Pagos y agencias de pago

Generalidades

Salvo que establezca otra Moneda Especificada en el Suplemento de Prospecto correspondiente, todos los pagos respecto de las Obligaciones Negociables se efectuarán exclusivamente en la moneda o divisa estadounidense. Salvo estipulación en contrario, todo lo mencionado con respecto a los pagos de las Obligaciones Negociables a los que se refiere este Programa o en los términos y condiciones se aplicará también a las Sumas Adicionales que deban pagarse según lo establecido anteriormente.

Obligaciones Negociables Nominativas

El capital (incluyendo las Sumas Adicionales) de las Obligaciones Negociables Nominativas se pagará a los tenedores de las mismas en la fecha de pago establecida contra presentación y entrega de dichas Obligaciones Negociables Nominativas en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario en la Ciudad de Nueva York o, conforme a las Leyes y reglamentaciones aplicables, en la oficina de cualquier agente de pago ubicado fuera del territorio de los Estados Unidos mediante cheque en Dólares (o en otra Moneda Especificada) girado contra, o en el caso de un Tenedor de por lo menos U\$S 1.000.000 (o su equivalente en otra Moneda Especificada) de capital de Obligaciones Negociables de una Clase - y contra solicitud de dicho Tenedor al Fiduciario o al Agente de Pago, según sea el caso, a quien tal Tenedor deberá entregar las Obligaciones Negociables, al menos diez días antes de la fecha de pago del capital, con instrucciones apropiadas de transferencia cablegráfica-, mediante transferencia a una cuenta en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) que mantenga el Tenedor en un banco de la Ciudad de Nueva York (o, si las Obligaciones Negociables estuvieran denominadas en una Moneda Especificada distinta del dólar, fuera de los Estados Unidos).

El pago de intereses y Sumas Adicionales, si las hubiera, correspondientes a Obligaciones Negociables Nominativas se efectuará a las personas a cuyo nombre estén registradas tales Obligaciones Negociables (o, si hubiere titularidad conjunta, al primero de los mencionados como co-titulares de tal Obligación Negociable) al cierre del Día Hábil inmediatamente anterior a la siguiente fecha de pago de interés correspondiente a tal Obligación Negociable (la “Fecha de Registro”), excepto en el supuesto de que nosotros no cumpliéramos con el pago de intereses (incluyendo las Sumas Adicionales), adeudados en dicha fecha de pago de interés, en cuyo caso el interés impago (incluyendo Sumas Adicionales), se pagará a las Personas a cuyo nombre estén registradas dichas Obligaciones Negociables Nominativas al cierre del día en la Fecha de Registro posterior, que será el Día Hábil inmediatamente siguiente a la fecha de pago correspondiente, como se fija mediante notificación enviada por correo por nosotros o en nuestro nombre a los Tenedores de las Obligaciones Negociables Nominativas con no menos de diez días de anticipación a dicha Fecha de Registro posterior; y a condición, además, de que los intereses (incluyendo las Sumas Adicionales) pagaderos al vencimiento, rescate o cancelación (sea o no la fecha de vencimiento, rescate o cancelación de una fecha de pago de interés) será pagadero a la persona a la cual corresponda el capital.

El pago de intereses (incluyendo las Sumas Adicionales), si las hubiera, de Obligaciones Negociables Nominativas se efectuará (i) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa Global, mediante transferencia cablegráfica con fondos de disposición inmediata a una cuenta en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) que mantenga el Depositario en un banco de la Ciudad de Nueva York (o, si dicha Obligación Negociable estuviera denominada en una Moneda Especificada distinta del dólar, fuera de los Estados Unidos); (ii) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, ya sea (A) mediante un cheque en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) girado contra un banco de la Ciudad de Nueva York (o si esta Obligación Negociable estuviera denominada en una Moneda Especificada distinta del dólar, fuera de los Estados Unidos) remitido al Tenedor al domicilio del mismo o (B) contra solicitud al Fiduciario del Tenedor de por lo menos U\$S 1.000.000 (o su equivalente en la Moneda Especificada) del capital de Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares de esa Clase- junto con instrucciones de transferencia cablegráfica apropiadas, en o antes de la Fecha de Registro correspondiente-, mediante transferencia cablegráfica con fondos de disposición inmediata a una cuenta en Dólares (o cualquier otra Moneda Especificada) que mantenga el Tenedor en un banco de la Ciudad de Nueva York (o, si dicha Obligación Negociable estuviera denominada en una Moneda Especificada distinta del dólar, fuera de los Estados Unidos).

Los pagos de capital e intereses de una Obligación Negociable Nominativa Global y las Sumas Adicionales, si corresponde, registrada a nombre de un Depositario o de quien éste designe se efectuarán al Depositario o a quien éste designe, según sea el caso, como titular registral de la Obligación Negociable Nominativa Global. Ni nosotros, sujeto a la legislación aplicable, ni el Fiduciario, ni ningún Agente de Pago tendrán responsabilidad u obligación alguna en ningún aspecto por los registros relativos a participaciones en las Obligaciones Negociables Nominativas Globales, o a los pagos efectuados en razón de éstos, o por mantener, supervisar o revisar cualquier registro relativo a las participaciones mencionadas.

Esperamos que el Depositario de las Obligaciones Negociables Nominativas Globales o la persona que éste designe, contra la recepción de cualquier pago de capital o intereses respecto de una Obligación Negociable Nominativa Global mantenida por dicho Depositario o por la persona que éste designe, acredite en forma inmediata en las cuentas de los Participantes los pagos en sumas proporcionales a sus respectivas participaciones en dicha Obligación Negociable Nominativa Global tal como se refleja en los registros del Depositario o de la persona que éste designe. También esperamos que los pagos de los Participantes a los titulares de participaciones en dicha Obligación Negociable Nominativa Global mantenida a través de dichos Participantes estarán regidos por las instrucciones y prácticas habituales, tal como sucede actualmente con los valores negociables mantenidos para las cuentas de clientes registrados a nombre de quienes éstos designen. Los mencionados pagos serán responsabilidad de dichos Participantes. Ver el capítulo “*Forma y denominación; Liquidación y compensación*”.

Obligaciones Negociables al Portador

El Capital y los intereses de Obligaciones Negociables al Portador (incluyendo las Sumas Adicionales, si corresponden), se pagarán contra presentación y, en el caso de pago del capital, contra entrega de dichas Obligaciones Negociables al Portador y/o de los Cupones correspondientes a las mismas, según sea el caso, y sujeto a las Leyes y regulaciones aplicables, en las oficinas de los Agentes de Pago fuera de los Estados Unidos y sus dominios, que nosotros designemos oportunamente en virtud del Contrato de Fideicomiso, y en las cuales dichos pagos se efectuarán mediante cheque en Dólares (u otra Moneda Especificada) girado contra un banco de la Ciudad de Nueva York (o,

en caso de que se encuentre denominada en una Moneda Especificada que no sea Dólares, fuera de los Estados Unidos) o, a opción de un Tenedor de por lo menos U\$S 1.000.000 (o el equivalente en otra Moneda Especificada) en concepto de capital de Obligaciones Negociables de una Clase- y ante presentación por parte de dicho Tenedor de una solicitud al Agente de Pago, a quien deberá presentarse y/o entregarse, según sea el caso, el Cupón u Obligación Negociable al Portador por lo menos diez días anteriores a dicha fecha de pago junto con las instrucciones de transferencia cablegráfica correspondientes-, mediante transferencia a una cuenta en Dólares (u otra Moneda Especificada) mantenida por el beneficiario en un banco ubicado fuera de los Estados Unidos y sus dominios (o en el centro financiero correspondiente, en el caso de Obligaciones Negociables al Portador denominadas en una Moneda Especificada). Sin perjuicio de lo antedicho, los pagos respecto de cualquiera de dichas Obligaciones Negociables al Portador o Cupones, según sea el caso, podrán ser efectuados en efectivo (en Dólares) en la Argentina en la Fecha de Pago de Interés o de capital respectiva solamente contra presentación en la oficina del Agente de Pago en la Argentina de dichas Obligaciones Negociables al Portador o Cupones, según sea el caso (junto con un formulario de solicitud de pago proporcionado por dicho Agente de Pago) con por lo menos cinco y no más de nueve Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Pago de Interés o del capital respectiva, a condición de que, salvo que dicha presentación se efectúe dentro de dicho plazo, el Agente de Pago en la Argentina no estará obligado a realizar dicho pago en efectivo en la fecha de pago correspondiente, pero sí los efectuará dentro de los cinco Días Hábiles de la fecha real de presentación. No se efectuará ningún pago respecto de una Obligación Negociable al Portador o Cupón en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario, ni ningún pago mediante transferencia a una cuenta, o envío por correo a una dirección en los Estados Unidos, salvo que lo permitan las Leyes y regulaciones impositivas de los Estados Unidos en vigencia en la fecha de dicho pago, sin ningún perjuicio para nosotros. No obstante lo antedicho, el pago de Obligaciones Negociables al Portador o de Cupones podrá efectuarse contra entrega de los mismos en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario solamente si: (i) el pago en todas las agencias de pago fuera de los Estados Unidos fuera ilegal o fuera realmente imposible de realizar debido a restricciones de los controles cambiarios u otras restricciones similares (con el significado del artículo 1.163-5(c)(2)(v) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos); (ii) si dicho pago no tuviere a efecto impositivo adverso para nosotros o para los Tenedores o cause que las Obligaciones Negociables sean tratadas como obligaciones “con registro requerido” por las Leyes de los Estados Unidos; o (iii) se solicitara que el pago sea realizado en Dólares.

Con excepción de lo dispuesto en el Contrato de Fideicomiso, los titulares de una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Temporaria no estarán facultados para recibir los pagos respecto de las Obligaciones Negociables hasta que la participación sea canjeada por una participación en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva o una Obligación Negociable al Portador Cartular de conformidad con los Términos descritos en el capítulo "*Forma y denominación -- Obligaciones Negociables al Portador Globales*". Los montos pagaderos respecto de cualquier porción no canjeada de la Obligación Negociable al Portador Global Temporaria serán pagados por nosotros al Fiduciario, quien los retendrá para su entrega contra dicho canje. Todo pago del capital, intereses y Sumas Adicionales, si corresponde, respecto de cualquier porción de las Obligaciones Negociables representada por una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva será realizado al Portador contra presentación y entrega de un Cupón o, en el caso de pago del capital, de la Obligación Negociable, según sea el caso.

Pago de Obligaciones Negociables Cartulares, Obligaciones Negociables al Portador Cartulares y Cupones en la Argentina

Los Tenedores (salvo por los tenedores que sean personas humanas) de Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares, Obligaciones Negociables al Portador Cartulares y de Cupones, si los hubiera, que opten por recibir el pago del capital y/o de los intereses o el precio de rescate, si lo hubiera, en la Argentina, deberán presentar una solicitud en el domicilio especificado del Agente de Pago en la Argentina entre el quinto y el tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Interés correspondiente, o fecha de rescate o de vencimiento de los mismos, a fin de recibirlo en la Fecha de Pago de Interés o fecha de rescate o vencimiento. La presentación mencionada se efectuará mediante un formulario que se puede obtener en el domicilio especificado del Agente de Pago en la Argentina y por medio del cual se requerirá a cada uno de los Tenedores que indique, entre otras cosas, si está o no sujeto al Decreto N° 1.076/1992 del 13 de julio de 1992, reformado por el Decreto N° 1.157 del 15 de julio de 1992, ambos ratificados por la Ley N° 24.307 del 30 de diciembre de 1993 (el “Decreto N° 1076/1992”) y al título VI de la Ley de Impuestos a las Ganancias, conforme al texto ordenado por el Decreto N° 824/2019. Si el Tenedor omitiera efectuar la presentación entre el quinto y el tercer Día Hábil anterior a la Fecha de Pago de Interés, fecha de rescate o fecha de vencimiento respectiva, el Tenedor tendrá derecho a recibir el pago respectivo al tercer Día Hábil posterior a la fecha en la cual se haya efectuado la presentación al Agente de Pago. Todos los pagos que efectúe el Agente de Pago en la

Argentina respecto de Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares, Obligaciones Negociables al Portador Cartulares y de Cupones se efectuarán en efectivo o mediante transferencia cablegráfica a la cuenta del Tenedor en un banco ubicado fuera de los Estados Unidos (a condición de que el Tenedor haya proporcionado al Agente de Pago en la Argentina suficiente información respecto de tal cuenta y banco no menos de cinco Días Hábiles anteriores a la Fecha de Pago de Interés correspondiente o fecha de rescate o de vencimiento de los mismos). Ver el capítulo “*Información adicional - Asuntos impositivos - Impuesto a las ganancias*”.

En relación con el párrafo anterior, todo Tenedor de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, de una Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, sujeto al Decreto N° 1076/1992 deberá presentar su Obligación Negociable Nominativa Cartular, Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón exclusivamente al Agente de Pago en la Argentina y cumplir con lo previsto en el párrafo inmediato anterior a fin de recibir pagos de capital y/o del interés o el precio de rescate respecto de las mismas. No obstante lo anterior, ni nosotros ni ningún Agente de Pago podrán rehusarse a realizar cualquier pago como consecuencia de la oración precedente o requerir una certificación acerca de si algún Obligacionista se encuentra sujeto a dicho Decreto. Ver el capítulo “*Información adicional - Asuntos impositivos - Impuesto a las ganancias*”.

Días Hábiles; Sumas de dinero sin reclamar

Si la fecha de vencimiento, una fecha de rescate anticipado o una fecha de pago de interés de las Obligaciones Negociables no fuera en un Día Hábil, el pago del capital o interés y las Sumas Adicionales, si hubiera, se realizará en el Día Hábil siguiente, salvo que se establezca de otra forma en el Suplemento de Prospecto aplicable. Todos los pagos que se realicen en virtud de la oración anterior en el Día Hábil siguiente tendrán la misma fuerza y efecto como si se hubieran efectuado en el día correspondiente y no se devengará interés alguno para el período que comience a partir de esa fecha de vencimiento, rescate o recompra, o fecha de pago de interés, según sea el caso.

Toda suma pagada por nosotros o en nuestra representación al Fiduciario o a cualquier Agente de Pago para el pago del capital o de los intereses de cualquier Obligación Negociable y las Sumas Adicionales, si corresponden, y que no sea aplicada y permanezca sin reclamar durante tres años con posterioridad a la fecha en que hubiera vencido y fuera pagadera, será, a menos así lo exija la Ley, repagada a nuestro favor por el Fiduciario o el agente de pago y a menos que así lo exija la Ley, el Tenedor de tal Obligación Negociable podrá únicamente reclamarnos cualquier pago que tal Tenedor se encuentre autorizado a cobrar y cesará toda responsabilidad del Fiduciario o del Agente de Pago con respecto a tal pago.

Restricciones cambiarias

Conforme los términos de las Obligaciones Negociables, hemos acordado que, en el caso de cualquier restricción o prohibición a la convertibilidad o transferencia de divisas en el mercado cambiario argentino, pagaremos todos los montos adeudados en relación con cualquier Serie de Obligaciones Negociables denominadas en una moneda especificada (que no sea Pesos), en la medida que la Ley aplicable lo permita, mediante (i) la compra, con Pesos u otra moneda de curso legal en Argentina, de cualesquiera títulos públicos o privados emitidos en Dólares u otra Moneda Especificada en la Argentina o en el exterior, y transfiriendo y vendiendo dichos títulos fuera de Argentina por la moneda de dichas Obligaciones Negociables, o (ii) cualquier otro mecanismo legal para la compra de la moneda especificada en cualquier mercado cambiario. Todos los gastos, incluyendo cualquier impuesto, relativos a los procedimientos referidos en (i) y (ii) serán soportados por nosotros. En caso de que las restricciones o prohibiciones cambiarias se apliquen a pagos relativos a las Obligaciones Negociables en una moneda especificada que no sea el dólar, tales pagos se deberán realizar en Dólares obtenidos de la misma manera a un tipo de cambio prevaleciente en la ciudad de Nueva York o Londres, a opción nuestra, al momento del pago.

Interés

Generalidades

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse (i) devengando intereses a una tasa fija (las “Obligaciones Negociables a Tasa Fija”), (ii) devengando interés a una tasa flotante (las “Obligaciones Negociables a Tasa Flotante”), (iii) con descuento sin devengar interés (las “Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original”), o (iv) según se especifique en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

También podrán emitirse Obligaciones Negociables vinculadas a un índice y/o una fórmula (como ser el caso de Obligaciones Negociables denominadas en Unidades de Valor Adquisitivo actualizables por el Coeficiente de Estabilización de Referencia o en Unidades de Vivienda actualizables por el Índice del Costo de la Construcción y/o en toda otra unidad monetaria de valor que se determine y sea autorizada por la CNV), devengando intereses a una tasa fija o variable o sujetos a la evolución de un activo financiero o sin devengar intereses o una combinación de tales condiciones, según se especifique en los Suplemento de Prospecto correspondientes.

El agente de cálculo (el “Agente de Cálculo”), expresión que incluirá a cualquier otro agente de cálculo autorizado con respecto a las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, será estipulado en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Obligaciones Negociables a Tasa Fija

Cada Obligación Negociable a Tasa Fija devengará interés desde la Fecha de Emisión a la tasa anual que se indique en el anverso de la misma hasta que su capital sea pagado o se encuentre disponible para el pago. A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, el interés se calculará sobre la base de un año de 360 días compuesto por doce meses de 30 días cada uno. A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, los pagos de interés de las Obligaciones Negociables con Tasa Fija se efectuarán semestralmente y al vencimiento.

Los pagos de interés por Obligaciones Negociables a Tasa Fija incluirán el interés devengado desde la Fecha de Emisión o desde la última fecha respecto de la cual se haya pagado interés o se lo haya puesto a disposición, según sea el caso, hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Interés o la fecha de vencimiento o la fecha de su rescate o repago anticipado, según sea el caso.

Obligaciones Negociables a Tasa Flotante

En el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, a partir de la Fecha de Renovación del Interés Inicial (especificada en el anverso de la Obligación Negociable) después de la Fecha de Emisión Originaria (especificada en el anverso de la misma), la tasa a la cual será pagadero el interés de esta Obligación Negociable se renovará diaria, semanal, mensual, trimestral, semestral o anualmente, como se indica en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante, bajo “Periodo de Renovación del Interés”; no obstante lo anterior, (i) la tasa de interés en vigencia desde la Fecha de Emisión Originaria hasta la Fecha de Renovación del Interés Inicial especificada en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante será la tasa de interés inicial, (ii) la tasa de interés en vigencia para los 15 días inmediatamente anteriores al vencimiento, al rescate o a la fecha de cancelación de la Obligación Negociable a Tasa Flotante, según corresponda, será la tasa en vigencia el decimoquinto día anterior a tal vencimiento, rescate o fecha de cancelación de tal Obligación Negociable, según corresponda. La tasa de interés en vigencia en cualquier Fecha de Renovación del Interés será la tasa aplicable según se renueve en esa fecha. La tasa de interés aplicable a cualquier otro día será la de la Fecha de Renovación del Interés inmediata anterior (o, si no existiera, la tasa de interés inicial). Si cualquier Fecha de Renovación del Interés (especificada en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante) fuera por el contrario un día que no es Día Hábil, tal Fecha de Renovación del Interés será pospuesta hasta el siguiente Día Hábil. Sujeto a las disposiciones legales aplicables y salvo por lo aquí especificado, en cada Fecha de Renovación del Interés, la tasa de interés sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante será la tasa determinada de acuerdo con el párrafo inmediatamente siguiente y las disposiciones de las tasas de interés descriptas en el Contrato de Fideicomiso, que sean aplicables.

La tasa de interés sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante se calculará por referencia a la tasa base especificada (i) más o menos el margen, si lo hubiera, especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente y/o (ii) multiplicado por el multiplicador de margen, si lo hubiera, especificado en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante y en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Los pagos de intereses de una Obligación Negociable a Tasa Flotante (salvo que el interés de la Obligación Negociable fuera renovado diaria o semanalmente) consistirán en los montos de interés devengados desde la Fecha de Emisión Originaria, inclusive, o desde la última fecha hasta la cual se hubiera pagado interés o se hubiera dispuesto adecuadamente dicho pago, excluyendo la Fecha de Pago de Interés o fecha de vencimiento, rescate o cancelación.

Si el interés sobre esta Obligación Negociable fuera renovado diaria o semanalmente, los pagos de interés serán los montos de interés devengados desde la Fecha de Emisión Originaria, o desde la última fecha hasta la cual se hubiera pagado interés o se hubiera dispuesto adecuadamente su pago, inclusive, según sea el caso, hasta la Fecha de Registro inmediatamente anterior a tal Fecha de Pago de Interés, inclusive, excepto que al vencimiento o en cualquier rescate o cancelación anterior, el interés pagadero incluirá el devengado, pero excluirá la fecha de vencimiento, rescate o cancelación, según sea el caso.

Si la tasa base de una Obligación Negociable corresponde a la Tasa para Plazos Fijos (*CD Rate*), la Tasa para Valores Negociables (*Commercial Paper Rate*), la Tasa de los Fondos Federales de los Estados Unidos (*Federal Funds Rate*), o la Tasa Prime (según esas tasas son determinadas de conformidad con el Contrato de Fideicomiso), la "Fecha de Determinación de Interés" perteneciente a la Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el segundo Día Hábil inmediato siguiente a tal Fecha de Renovación del Interés. Si la Tasa Base sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la Tasa de los Bonos del Tesoro, entonces la "Fecha de Determinación de Interés" correspondiente a una Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el día de la semana en el cual tuviera lugar la Fecha de Renovación del Interés, y que normalmente se subastan letras del Tesoro. Las letras del Tesoro normalmente se subastan los lunes de cada semana, a menos que sea un feriado nacional, en cuyo caso la subasta se celebra normalmente el martes siguiente, pero puede celebrarse el viernes anterior. Si la subasta se efectuara el viernes anterior como resultado de un feriado nacional, ese viernes será la Fecha de Determinación de Interés correspondiente a la Fecha de Renovación del Interés de la semana inmediata siguiente. Si la subasta coincidiera con una Fecha de Renovación del Interés, ésta será el Día Hábil inmediato siguiente.

Sin perjuicio de lo que antecede, la tasa de interés establecida en cualquier Obligación Negociable a Tasa Flotante no podrá ser mayor a la tasa de interés máxima, si la hubiera, ni menor a la tasa de interés mínima, si la hubiera, consignada en el anverso de la Obligación Negociable e indicada en el Suplemento de Prospecto correspondiente. El Agente de Cálculo (especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente) calculará la tasa de interés sobre la Obligación Negociable de conformidad con lo antedicho y en o con anterioridad a cada Fecha de Cálculo, inclusive, (como se la define a continuación). La Tasa de Interés sobre una Obligación Negociable a Tasa Flotante en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima permitida por las Leyes de Nueva York que puede ser modificada por las Leyes de aplicación general de los Estados Unidos.

El Agente de Cálculo notificará la tasa de interés, la suma de interés para cada período y la Fecha de Pago de Interés a nosotros, al Fiduciario y a cualquier mercado en el que listen las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, tan pronto como le sea posible luego de su determinación, pero nunca después del cuarto Día Hábil de la misma. Dicha notificación será realizada de conformidad con las disposiciones de las Obligaciones Negociables referidas a las notificaciones a sus tenedores. Ver el capítulo "Notificaciones" más adelante. La suma de interés y la Fecha de Pago de Interés pueden ser modificadas posteriormente (o debidamente ajustadas) sin notificación de dicha modificación en caso de que el Período de Renovación del Interés resulte extendido o abreviado. Cualquier modificación será inmediatamente notificada a los mercados en los que listen las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante.

La tasa de interés para cualquier Obligación Negociable a Tasa Flotante que no sea una Obligación Negociable cuya Tasa Base sea la Tasa de los Bonos del Tesoro será determinada de conformidad con las disposiciones de dicha Obligación Negociable y del Suplemento de Prospecto correspondiente.

Cuando sea aplicable, la "Fecha de Cálculo" correspondiente a cualquier Fecha de Determinación de Interés será la/s fecha/s especificada/s en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Si esta fecha no se especificara en el Suplemento de Prospecto correspondiente, la Fecha de Cálculo será la que resulte primero entre el décimo día corrido posterior a tal Fecha de Determinación de Interés o la próxima Fecha de Registro posterior a la Fecha de Determinación de Interés o, si cualquiera de tales días no es un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

El interés devengado se calculará multiplicando el monto de capital de la Obligación Negociable a Tasa Flotante por un factor de interés devengado. El mencionado factor de interés devengado se computará sumando los factores de interés calculados para cada día del período para el cual se está pagando interés. El factor de interés para cada uno de esos días se computa dividiendo la tasa de interés aplicable a ese día por 360, si la Tasa Base especificada en el Suplemento de Prospecto correspondiente fuera la Tasa para Plazos Fijos, la Tasa para Valores Negociables, la Tasa

de los Fondos Federales de los Estados Unidos o la Tasa Prime, o por la cantidad real de días del año, si la Tasa Base respecto de la Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la Tasa de los Bonos del Tesoro. Todos los porcentajes utilizados en o resultantes de cualquier cálculo de la tasa de interés respecto de la Obligación Negociable a Tasa Flotante serán redondeados, si fuera necesario, a un cienmilésimo de un punto de porcentaje, con cinco millonésimos de un punto de porcentaje hacia arriba, y todos los montos en Dólares utilizados en o resultantes de tal cálculo respecto de una Obligación Negociable a Tasa Flotante se redondearán con una aproximación de un centavo, con medio centavo hacia arriba.

Otras Obligaciones Negociables que devengan interés y Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original

La tasa de interés, si la hubiera, o el método para determinar el interés pagadero, si lo hubiera, con respecto a cualquier Obligación Negociable que no sea una Obligación Negociable a Tasa Fija u Obligación Negociable a Tasa Flotante será especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

Rescate y recompra

Rescate al vencimiento

En el caso de que las Obligaciones Negociables no sean previamente rescatadas, compradas o canceladas, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a su monto de capital (o cualquier otro monto de rescate determinado en el Suplemento de Prospecto de cada Clase) en la Moneda Especificada (salvo que los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables y el Suplemento de Prospecto correspondiente establecieran lo contrario) a la fecha o fechas determinadas en el Suplemento de Prospecto o, en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, a la Fecha de Pago de Interés correspondiente al mes de rescate.

Recompra y cancelación

Nosotros y cualquiera de nuestras respectivas Sociedades Relacionadas (como se las define más adelante) podremos en cualquier momento y en forma periódica comprar cualesquiera Obligaciones Negociables en el mercado abierto o de cualquier otra forma y a cualquier precio con la condición de que (i) en el caso de una Obligación Negociable al Portador Cartular se compre junto con todos los Cupones no vencidos y que (ii) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa, nosotros o nuestras respectivas Sociedades Relacionadas, según sea el caso, hayamos cumplido con los requisitos del presente párrafo. Cualquier Obligación Negociable así comprada por nosotros o cualquiera de dichas Sociedades Relacionadas podrá ser reemitida o revendida o, a opción nuestra o de dichas Sociedades Relacionadas, según sea el caso, podrá ser entregada al Fiduciario para su cancelación. Las Obligaciones Negociables así adquiridas, mientras estén en nuestra posesión o de nuestras Sociedades Relacionadas, o a nuestro nombre, no darán derecho de voto al Tenedor en ninguna Asamblea de Obligacionistas y no se las considerará En Circulación a los fines de calcular el quórum en las Asambleas de Obligacionistas. Nosotros no adquiriremos participación alguna, y no permitiremos que nuestras Sociedades Relacionadas la adquieran, en ninguna Obligación Negociable, salvo que notifiemos tal compra al Fiduciario. El Fiduciario y todos los Obligacionistas tendrán derecho a confiar, sin necesidad de mayor investigación, en cualquiera de tales notificaciones (o en la ausencia de las mismas).

Rescate por razones impositivas; Sumas Adicionales

Todo pago efectuado por nosotros con respecto a las Obligaciones Negociables se efectuará sin retención o deducción a cuenta de ningún impuesto, derecho, tasa, u otras cargas gubernamentales, presentes o futuros, de cualquier naturaleza impuesto, gravado o establecido por la Argentina o en nuestra representación, o de cualquier autoridad o subdivisión política de la misma que tengan autoridad para gravar, salvo que nos veamos legalmente obligados a deducir o retener tales impuestos, derechos, tasas u otras cargas gubernamentales.

En tal caso, abonaremos las sumas adicionales (“Sumas Adicionales”) que sean necesarias para asegurar que los montos netos recibidos por los Obligacionistas después de realizadas dichas retenciones o deducciones sean iguales a los respectivos montos de capital e intereses que hubieran sido pagaderos respecto de las Obligaciones Negociables en ausencia de dichas retenciones o deducciones; no obstante lo cual, ninguna de dichas Sumas Adicionales será

pagadera respecto de cualquier Obligación Negociable o Cupón (i) presentado para su pago más de 30 días después de la última de las siguientes fechas: (A) la fecha en la cual dicho pago venciera por primera vez y (B) si el monto total pagadero no hubiera sido recibido por el Fiduciario a más tardar en dicha fecha de vencimiento, o en la misma fecha en la cual habiéndose recibido el monto total, el Fiduciario haya dado notificación al respecto a los Tenedores, salvo en la medida en que el Tenedor hubiera tenido derecho a dichas Sumas Adicionales al presentar dicha Obligación Negociable o Cupón para el pago, el último día de dicho período de 30 días; (ii) mantenido por o en representación de un Obligacionista que deba abonar el impuesto a las ganancias, o que esté obligado al pago de dichos impuestos, derechos, tasas o cargas gubernamentales en relación a dicha Obligación Negociable o Cupón en razón de tener alguna relación con la Argentina (o con cualquier subdivisión política o autoridad de la misma) que no sea la mera tenencia de dicha Obligación Negociable o Cupón, o la recepción del capital o intereses respecto de los mismos; (iii) en la medida en que los impuestos, derechos, tasas u otras cargas gubernamentales no hubieran sido impuestos, de no haber sido por la omisión por parte del Obligacionista de cumplir con algún requisito de certificación, identificación u otro requisito de información relativo a la nacionalidad, residencia, identidad o relación con la Argentina de dicho Obligacionista, que sea exigido o impuesto por las Leyes como condición previa para la exención de la totalidad o de parte de dichos impuestos, tasas o cargas gubernamentales, siempre que notifiquemos con una anticipación de 30 días respecto del día del pago en el cual el Obligacionista debe satisfacer dichos requerimientos; o (iv) Con respecto a cualquier propiedad, activos, consumo, herencia, donación, venta, uso, valor agregado, rotación, transferencia de impuestos sobre la deuda del fondo de comercio o cualquier otro impuesto similar, evaluación o cargas gubernamentales, (v) con respecto a cualquier impuesto, derechos, contribuciones u otras cargas gubernamentales que se pagan de otra manera que no sea por deducción o retención de pagos de las Obligaciones Negociables, (vi) cuando se impone dicha retención o deducción en el pago a un individuo y se requiere que se haga en virtud de una directiva de la Unión Europea sobre el impuesto al ahorro implementando las conclusiones de la Reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 noviembre de 2000 o cualquier Ley de ejecución o cumplimiento, o introducidas con el fin de cumplir con, dicha Directiva; o (vii) cualquier combinación de las anteriores.

Abonaremos todo impuesto presente o futuro de sellos, tasa judicial o documentaria o todo otro impuesto interno o impuesto a los bienes (a excepción de lo estipulado en el capítulo “*Información adicional – Asuntos impositivos*”), cargas o gravámenes similares, presentes o futuros, establecidos por la Argentina (o cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de la misma), que surjan como resultado de la ejecución, entrega, o registro de las Obligaciones Negociables o de un Cupón o de cualquier otro documento o instrumento mencionado en las Obligaciones Negociables, excluyendo todos los impuestos, cargas o gravámenes similares impuestos por alguna jurisdicción fuera de la Argentina.

Las Obligaciones Negociables podrán rescatarse, a opción nuestra, en forma total, pero no parcial, en cualquier momento, previa notificación de no menos de 30 y no más de 60 días de anticipación a los Obligacionistas (notificación que será irrevocable y que se efectuará en la manera que se describe en el capítulo “*Notificaciones*”), a un precio de rescate igual al monto del capital de las mismas, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y las Sumas Adicionales, si las hubiera, a la fecha de rescate si (i) nosotros determinásemos y certificásemos al Fiduciario que como resultado de cualquier cambio o modificación de las Leyes (o normas o regulaciones promulgadas en virtud de las mismas) de la Argentina o de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de o para la misma que afectara los impuestos en la forma que fuera, o de cualquier cambio de la posición oficial o interpretación relativa a la aplicación de dichas Leyes, normas y regulaciones (incluyendo, entre otras, la sostenida por un tribunal competente), y dicho cambio, enmienda, aplicación o interpretación entrara en vigencia en o con posterioridad a la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, nosotros hemos pagado o nos viéramos obligados a pagar Sumas Adicionales respecto de dichas Obligaciones Negociables en virtud del Suplemento de Prospecto de las mismas y (ii) dicha obligación no pudiera ser evitada por nosotros tomando las medidas razonables de que dispongamos. La fecha estipulada para dicho rescate no podrá ser anterior a la última fecha posible en la cual podríamos realizar dicho pago sin que nos fuera requerido realizar dicha retención o deducción o abonar dichas Sumas Adicionales. Con anterioridad a la publicación de cualquier notificación de rescate de las Obligaciones Negociables en virtud de lo antedicho, nosotros entregaremos al Fiduciario un certificado firmado por un Representante Autorizado por nosotros (según se lo define en el Contrato de Fideicomiso) acreditando que nosotros no podemos evitar, mediante las medidas comercialmente razonables disponibles, nuestra obligación de pagar Sumas Adicionales. Entregaremos asimismo un dictamen de un auditor independiente o asesor legal (de reconocido prestigio) declarando que estaremos obligados al pago de Sumas Adicionales debido a la modificación en las Leyes impositivas de conformidad con lo descrito en la cláusula (i) precedentemente mencionada. El Fiduciario aceptará

el certificado y el dictamen como prueba suficiente del cumplimiento de las condiciones precedentes previstas en las cláusulas (i) y (ii) antes mencionadas, en cuyo caso el mismo será definitivo y vinculante para los Tenedores de Obligaciones Negociables y de Cupones.

Rescate a nuestra opción

Si así lo estableciera el Suplemento de Prospecto correspondiente, podremos (salvo estipulación en contrario del Suplemento de Prospecto) notificando previamente a los Tenedores de Obligaciones Negociables con una anticipación no menor de 30 y no mayor a 60 días, de conformidad con el capítulo “Notificaciones” del presente, (notificación que será irrevocable) y al Fiduciario y a la CNV, rescatar todas o sólo algunas de las Obligaciones Negociables en circulación a esa fecha (la(s) “Fecha(s) de Rescate Opcional”) y por las sumas (las “Sumas de Rescate Opcional”) especificadas o determinadas de la forma establecida en el Suplemento de Prospecto correspondiente junto con el interés devengado (si lo hubiera) a la fecha fijada para el rescate (fecha que, en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, debe ser una Fecha de Pago de Interés). En el caso de que se rescate sólo algunas de las Obligaciones Negociables de una Clase, los términos de dicho rescate deben ser por la suma que se indique el Suplemento de Prospecto correspondiente. En el caso de un rescate parcial de Obligaciones Negociables Cartulares, a menos que se estipule lo contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, dichas Obligaciones Negociables serán seleccionadas de cualquier manera que el Fiduciario considere justa y equitativa para los Tenedores no más de 60 días antes de la fecha de rescate fijada y se notificará (conforme al capítulo “Notificaciones”) una lista de las Obligaciones Negociables que se van a rescatar con no menos de 30 días de anterioridad a esa fecha. En el caso de un rescate parcial de Obligaciones Negociables, las Obligaciones Negociables serán seleccionadas de manera tal que el Fiduciario considere justo y equitativo para los Tenedores, y que se cumpla con cualquier Ley, norma o regulación aplicable, incluyendo sin limitación, las normas aplicables del Depositario y sus Participantes, según sea el caso.

Rescate de Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original

A menos que el Suplemento de Prospecto correspondiente especifique lo contrario, en el caso de rescate anterior al vencimiento de una Obligación Negociable con Descuento de Emisión Original, la suma exigible al vencimiento (la “Suma Amortizada”) será equivalente al monto que resulte de la adición de los siguientes conceptos: (i) el precio de referencia especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente o, si el precio de referencia no estuviera especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente, el primer precio al que se hubiera vendido al público una cantidad sustancial de Obligaciones Negociables, excluyendo a los suscriptores iniciales (*underwriters*), colocadores, o mayoristas (el “Precio de Emisión”), de dicha Obligación Negociable; y (ii) el producto de (a) el rendimiento devengado especificado en el Suplemento de Prospecto (compuesto anualmente) acumulado y (b) el precio de referencia especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente o, si el precio de referencia no estuviera especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente, el Precio de Emisión. Desde (e incluyendo) la fecha de emisión (pero excluyendo) la Fecha de Rescate Opcional (o, en el caso de rescate anticipado por razones impositivas, la fecha fijada para el rescate) y calculado de conformidad con los principios generalmente aceptados sobre cálculos de rendimiento de bonos de los Estados Unidos.

Sin embargo, en ningún caso la Suma Amortizada podrá exceder del capital de dichas Obligaciones Negociables adeudado a su vencimiento. Todo monto de capital en circulación de aquella Obligación Negociable que no sea pagado al vencimiento devengará interés desde la fecha de vencimiento a una tasa anual igual al Rendimiento al Vencimiento especificado en el Suplemento de Prospecto correspondiente. Dicho interés se seguirá devengando (antes y después de la sentencia, en la medida en que lo permita la legislación aplicable) hasta el día en que todas las sumas debidas con respecto a dicha Obligación Negociable hayan sido pagadas o debidamente entregadas.

Repago a opción de los Obligacionistas

Salvo indicación en contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, las Obligaciones Negociables no podrán rescatarse a opción de los Obligacionistas, o en el caso de una Obligación Negociable Global, a opción de los titulares de una participación, antes del vencimiento. Si así lo especificara el Suplemento de Prospecto correspondiente, una Obligación Negociable será rescatable a opción del Obligacionista o, en caso de una Obligación Negociable Global, por el titular de una participación en la misma, en la fecha o fechas especificadas antes de su fecha de vencimiento y, salvo especificación en contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, a un precio

igual al 100% del capital respectivo, junto con el interés devengado a la fecha de repago.

Salvo indicación en contrario en el Suplemento de Prospecto correspondiente, para que la Obligación Negociable sea repagada, el Fiduciario deberá recibir por lo menos con 15 días y no más de 30 días de anticipación a la fecha de repago la Obligación Negociable con el formulario denominado “Opción para la Elección de Repago” en el reverso de la Obligación Negociable debidamente completado, o un telegrama, transmisión por fax o una carta del Depositario o Depositario Común de la Obligación Negociable, consignando el nombre de los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables, el monto del capital de la Obligación Negociable, el monto de capital de la Obligación Negociable que se cancelará, el número del certificado (si correspondiere) o una descripción del tenor y el Suplemento de Prospecto de la Obligación Negociable, una declaración de que la opción para elección del repago se está ejerciendo de acuerdo con los mismos, y una garantía de que la Obligación Negociable que será repagada, junto con la “Opción para Elección de Repago” debidamente completada, será recibida por el Fiduciario dentro del quinto Día Hábil posterior a la fecha de la transmisión por fax o carta; no obstante, la transmisión por fax o carta sólo será efectiva si tal Obligación Negociable y el formulario debidamente completado fueran recibidos por el Fiduciario dentro del quinto Día Hábil mencionado. Salvo que el Suplemento de Prospecto correspondiente especifique lo contrario, el ejercicio de la opción de repago por el Tenedor de la Obligación Negociable será irrevocable. La opción de repago podrá ser ejercida por el Tenedor de la Obligación Negociable por una cantidad inferior a la suma total de capital de la Obligación Negociable pero, en tal caso, el monto del capital de la Obligación Negociable que permanezca en circulación después del rescate deberá ser una denominación autorizada.

El Depositario o su designatario será el Tenedor de cualquier Obligación Negociable Global y por lo tanto será la única entidad que podrá ejercer un derecho de repago. A fin de asegurar que el Depositario o quien éste designe ejercerá oportunamente un derecho de repago con respecto a una Obligación Negociable en particular, los titulares en calidad de beneficiarios de la Obligación Negociable deberán instruir al Participante Directo o Indirecto con el Depositario a través del cual mantiene una participación en la Obligación Negociable que notifique al Depositario su intención de ejercer un derecho de repago. Cada compañía tiene diferentes fechas límite para la aceptación de instrucciones de sus clientes y, consecuentemente, cada titular en calidad de beneficiario deberá consultar al agente u otro Participante Directo o Indirecto a través del cual mantiene una participación en una Obligación Negociable a fin de determinar la fecha límite dentro de la cual debe darse tal instrucción para notificar oportunamente al Depositario.

Ciertos compromisos de nuestra parte

A menos que se indique de otra manera en el respectivo Suplemento de Prospecto, de conformidad con los términos de las Obligaciones Negociables, nosotros nos comprometemos y acordamos, en tanto y en cuanto alguna de las Obligaciones Negociables permanezca en circulación:

Mantenimiento de la existencia

Salvo en relación con una Reorganización Societaria (según se define más adelante) mantendremos vigente y con plenos efectos nuestra existencia societaria y todas las licencias y permisos necesarios para llevar a cabo en forma apropiada nuestra actividad comercial o para ser propietarios de nuestros inmuebles, excepto en aquellos casos en los que no hacerlo no representaría en forma razonable un efecto adverso de importancia en nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en el marco de las Obligaciones Negociables.

Seguros

Tendremos y mantendremos en plena eficacia y efecto, en todo momento, con aseguradores de acreditada solvencia patrimonial, seguros contra los riesgos que consideremos razonables y prudentes de conformidad con las circunstancias; no obstante lo cual, podamos auto asegurarnos en tanto lo consideremos razonable y prudente y hasta el límite permitido por la Ley y; siempre que posteriormente dichos seguros y auto seguros puedan ser comparables con seguros y auto seguros llevados a cabo, o de otra forma mantenidos, por compañías comparables en situaciones similares en negocios similares.

Conformidad con las Leyes y otros acuerdos

Nosotros cumpliremos, y dispondremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas cumplan, con todas

las Leyes, normas, regulaciones, órdenes y directivas de cualquier entidad gubernamental con jurisdicción sobre la misma o sobre nuestras actividades. Asimismo, nosotros cumpliremos y, haremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas cumplan con todos los compromisos y demás obligaciones contenidas en cualquier acuerdo en el cual nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas sea parte, excepto cuando el incumplimiento no tuviere efectos adversos substanciales sobre nuestra situación patrimonial u otra condición o sobre los resultados, las operaciones o las actividades y de nuestras Sociedades Controladas consideradas como una sola empresa.

Memoria y Estados Financieros

Por el tiempo durante el cual las Obligaciones Negociables de una Clase permanezcan en Circulación, nosotros proporcionaremos, o dispondremos que se proporcione al Fiduciario (i), en cuanto se encuentre disponible, pero en ningún caso después de los 120 días del cierre de cada ejercicio económico, una copia completa de nuestra memoria consolidada (una “Memoria”) y de los estados financieros anuales; y (ii), en cuanto se encuentre disponible, pero en ningún caso después de 90 días del cierre de cada trimestre de cada uno de nuestros ejercicios económicos, una copia completa de nuestro informe trimestral consolidado (un “Informe Trimestral”) el cual incluirá los estados financieros intermedios. En el caso de los estados financieros anuales, serán auditados por un contador público independiente seleccionado por nosotros, que emitirá un dictamen, y en el caso de cada Estado Financiero Intermedio, sujeto a revisión limitada.

Mantenimiento de libros y registros

Nosotros llevaremos y dispondremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas lleve libros contables, asientos y registros de acuerdo con las normas legales vigentes en la Argentina o aquellos requerimientos legales en el país en el cual la Sociedad Controlada se encuentra constituida, según sea el caso.

Compromisos adicionales

Nosotros, a nuestro propio costo y cargo, otorgaremos y entregaremos al Fiduciario los demás documentos, instrumentos y acuerdos y realizaremos todos los demás actos y diligencias que sean razonablemente requeridas, según la opinión del Fiduciario, para permitirle ejercer y hacer cumplir sus derechos conforme al Contrato de Fideicomiso y a los documentos, instrumentos y acuerdos exigidos por el Contrato de Fideicomiso y para llevar a cabo el objeto del mismo.

Algunas definiciones

A los fines del presente, los siguientes términos tendrán los significados respectivos:

“**Activos Tangibles Netos**” significa respecto a cualquier Persona el monto total de los activos (menos las provisiones asociadas) después de deducir de estas todos los activos intangibles, de conformidad con lo dispuesto en el balance consolidado más reciente de dicha Persona y calculado de conformidad con las normas contables vigentes en la Argentina.

“**Bienes**”, ya sean tangibles o intangibles, inmuebles o muebles, significa cualquier activo, ingreso o derecho a recibir ingresos o cualquier otro bien y, a los fines del presente, los Bienes de una de las partes de una Reorganización Societaria que no seamos nosotros, se considerarán “adquiridos” por nosotros como parte de la Reorganización Societaria, aun cuando nosotros no seamos la sociedad resultante;

“**Centro Financiero Principal**” significa la ciudad capital del país de la Moneda Especificada.

“**Deuda**” significa deuda, respecto de cualquier Persona, la Deuda de dicha Persona respecto de: (i) sumas de dinero aceptadas en virtud de un plan de crédito; (ii) sumas de dinero recibidas en virtud de un programa de valores negociables; (iii) el capital, prima (si la hubiere) e intereses acumulados sobre cualquier debenture, título valor, pagaré, *loan stock* o instrumento similar (se haya o no emitido por una contraprestación monetaria); (iv) el monto de cualquier obligación por contratos de *leasing* o contratos con opción de compra que sería tratada, de acuerdo con las NIIF (tal como se utiliza en nuestros estados financieros anuales auditados más recientes), como financiamiento o

locación de capital; y (v) el monto de cualquier obligación con respecto al precio de compra de bienes o servicios cuyo pago haya sido diferido por un período superior a los 90 días después de la respectiva compra.

“**Día Hábil**” significa cualquier día excepto sábado, domingo u otro día en que los bancos comerciales estén autorizados a permanecer cerrados, o se les exija hacerlo por Ley o regulación, en (i) la ciudad de Nueva York, (ii) la ciudad de Buenos Aires, Argentina; (iii) la ciudad donde se encuentre el agente de pago o el agente de transferencia respectivo, (iv) el Centro Financiero Principal, con respecto a cualquier Obligación Negociable denominada en la Moneda Especificada (otra que euros), y (v) en caso que las Obligaciones Negociables estén denominadas en euros, cualquier día en que el Sistema TARGET2 (*Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer*), o cualquier sucesor a este, esté operando.

“**En Circulación**”, cuando se lo utilice respecto de Obligaciones Negociables, significa, salvo que se estipule lo contrario en el Contrato de Fideicomiso, en cualquier momento en particular, todas las Obligaciones Negociables autenticadas y entregadas por el Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, con excepción de (i) Obligaciones Negociables canceladas hasta ese momento por el Fiduciario o entregadas al Fiduciario para su cancelación; (ii) Obligaciones Negociables, o partes de las mismas, para cuyo pago o rescate se hayan depositado los fondos necesarios en fideicomiso con el Fiduciario o con cualquier Agente de Pago; no obstante lo anterior, si esas Obligaciones Negociables o partes de las mismas, fueran a rescatarse antes de su vencimiento, el aviso de rescate se deberá cursar como se especifica en las mismas, o se deberán tomar los recaudos satisfactorios para el Fiduciario para dar dicho aviso; y (iii) Obligaciones Negociables en sustitución de las cuales se hayan autenticado y entregado otras Obligaciones Negociables, o que se hayan pagado, en virtud de los términos del Contrato de Fideicomiso (con excepción de cualquiera de las Obligaciones Negociables respecto de las cuales se haya probado satisfactoriamente para el Fiduciario que es detentada por una persona en cuyo poder la Obligación Negociable es una obligación válida y exigible por nosotros).

“**Fecha de Canje**” significa el día 40 contado a partir de la fecha original de emisión y compra de las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias que representen cualquier Clase de Obligaciones Negociables.

“**Fecha de Emisión Original**” de cualquier Obligación Negociable (o parte de la misma) significa la primera de las siguientes fechas (a) la fecha de dicha Obligación Negociable o (b) la fecha de cualquier Obligación negociable (o parte de la misma) para la cual dicha Obligación Negociable fue emitida (directa o indirectamente) para registro de transferencia, canje o sustitución.

“**Obligación de Cobertura**” significa, con relación a cualquier Persona, las obligaciones que dicha Persona bajo (i) acuerdos de canje de tasa de interés, acuerdos de tope de tasa de interés, acuerdos de canales de tipo de tasa de interés y otros acuerdos o contratos respecto de tasas de interés; (ii) acuerdos de canje de *commodities*, acuerdos de opción de *commodities*, contratos a plazo, y otros acuerdos o acuerdos respecto de precios de *commodities*; y (iii) contratos extranjeros de cambio, acuerdos de canje de divisas y otros acuerdos o contratos respecto de tipos de cambio de divisas extranjeras.

“**Persona**” significa toda persona humana, sociedad anónima, sociedad por partes de interés, *jointventure*, asociación, sociedad por acciones, fideicomiso, sociedad de hecho, o entidad gubernamental, u otra entidad.

“**Sociedad Controlada**” significa, con relación a cualquier Persona, cualquier otra Persona de la cual el 50% o más de su capital accionario emitido que confiere derechos de voto para elegir a la mayoría de los administradores de dicha entidad sea detentado directa o indirectamente, en ese momento, por dicha Persona, por dicha Persona y una o más de sus Sociedades Controladas o por una o más de sus Sociedades Controladas.

“**Sociedad Relacionada**” de cualquier Persona especificada significa toda otra Persona que directa o indirectamente controla, es controlada o se encuentra bajo control común, directo o indirecto, con dicha Persona. A los fines de la presente definición, “control”, cuando se lo utilice en relación con cualquier persona específica, significa la capacidad de (i) dirigir, directa o indirectamente, la administración y las políticas de dicha Persona, ya sea a través de la propiedad de las acciones con derecho a voto, por contrato o de otro modo o (ii) votar el 50% o más de los valores negociables con derecho a voto para elegir a los Directores de la misma; los términos “controlante” y

“controlada” tendrán un significado correlativo con lo que antecede.

“**Reorganización Societaria**” significa respecto a una persona, una fusión, absorción o amalgama con ella, la cesión, transferencia o alquiler de todos o substancialmente todos sus activos a cualquier otra Persona.

Supuestos de incumplimiento

Si se produjera alguno de los siguientes supuestos el cual no fuera subsanado (cada uno, un “Supuesto de Incumplimiento”):

Falta de pago

El incumplimiento por nuestra parte de realizar un pago (o de procurar que se realice en nuestro nombre) de capital o intereses respecto de cualquiera de las Obligaciones Negociables a su vencimiento y dicho incumplimiento se prolonga durante un período de cinco Días Hábiles.

Incumplimiento de otras obligaciones

El incumplimiento por nuestra parte de algún compromiso o acuerdo de importancia emergente del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables, y dicho supuesto no es subsanado durante un período de 30 Días Hábiles posteriores a que la notificación de incumplimiento haya sido cursada al Fiduciario por cualquier Obligacionista en la oficina por designada por el Fiduciario.

Incumplimiento de otras Deudas

El incumplimiento en virtud de una Deuda por dinero tomado por nosotros o con relación a una Obligación de Cobertura asumidas por nosotros, en cada caso, que supere una suma total del capital de US\$ 40 millones (o un monto equivalente en otras monedas), cuyo incumplimiento (i) constituye el incumplimiento en el pago de cualquier vencimiento o de cualquier porción de capital o interés de dicha Deuda, cuando sea exigible y pagadera luego del vencimiento del período de gracia aplicable, o (ii) haya resultado en la aceleración de los plazos para el pago de la Deuda sin que la misma haya sido rescindida o anulada durante el período de gracia correspondiente.

Actos ilícitos

Si se nos tornase ilícito cumplir con cualquiera de sus obligaciones derivadas de las Obligaciones Negociables y del Contrato de Fideicomiso o cualquiera de nuestras obligaciones derivadas de éstos deja de ser válida, obligatoria o exigible siempre que (a) fuera ilícito para nosotros cumplir con sus obligaciones de acuerdo con las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso como consecuencia de cualquier modificación a la legislación argentina aplicable y que (b) dentro de los 60 días posteriores a dichas modificaciones, presentemos evidencia razonablemente satisfactoria para el Fiduciario de que las obligaciones siguen siendo válidas y exigibles y que permanecemos incondicionalmente obligados a cumplir con nuestras obligaciones en virtud de dichas modificaciones; en consecuencia, dicho acto no constituirá un Supuesto de Incumplimiento de acuerdo con el presente.

Liquidación

Salvo en el caso de una Reorganización Societaria, se dicta una orden o se aprueba una Resolución según la cual debemos ser liquidados o disueltos.

Embargos

Un gravamen, embargo, ejecución, secuestro u otro proceso judicial se constituye o ejecuta contra una parte de nuestros bienes que sea significativo para nuestra situación, financiera o de otra naturaleza, o bien para nuestras ganancias, operaciones o actividades o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas, consideradas como una sola empresa, y (i) dicho gravamen, embargo, ejecución u otro proceso judicial no fuera interrumpido dentro de los 90 días de su inicio o (ii) si dicho gravamen, embargo, ejecución u otro proceso judicial no hubiese sido interrumpido

dentro de dicho período de 90 días, hubiéramos impugnado dentro de dicho período de 90 días el embargo, ejecución u otro proceso judicial, de buena fe y mediante procedimientos apropiados para procurar la suspensión de la ejecución del cumplimiento del mismo o mediante el depósito de una caución.

Procedimientos ejecutivos

Se dicte en contra nuestra una o más sentencias definitivas u órdenes de pago de sumas de dinero que, en forma individual o colectiva, excedan U\$S 40 millones (o un monto equivalente al mismo) en la extensión no cubierta por un seguro y: (i) dicha sentencia u orden no fuera cumplida y continúe vigente por un período de 90 días o, en el caso de una orden administrativa, 120 días y (ii) nosotros no hubiéramos, dentro del período de 90 o 120 días, según corresponda, apelado o de cualquier otra forma impugnado de buena fe y a través de los procedimientos apropiados dicha sentencia u orden a los efectos de suspender su ejecución.

Ejecución de garantías

Un tribunal o autoridad gubernamental competente dicta una orden mediante la cual designa un síndico liquidador, Gerente, administrador, Gerente reglamentario u otro funcionario similar para la totalidad o una parte significativa de nuestros bienes, activos e ingresos o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas consideradas como una sola empresa y la revocación de la designación del síndico liquidador, Gerente, administrador, Gerente reglamentario u otro funcionario similar no se realiza dentro de los 60 días.

Insolvencia

Un tribunal que tenga jurisdicción emite un Decreto u orden que consiste en (i) una medida cautelar respecto de nosotros en un caso involuntario según la Ley N° 24.522, modificada (la "Ley de Concursos"), o de cualquier Ley aplicable de concursos, insolvencia u otra similar vigente ahora o en lo sucesivo o (ii) el nombramiento de un administrador, síndico, fiduciario o interventor sobre todos nuestros bienes o una porción sustancial de ellos o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas y, en cada caso, tal Decreto u orden permanece sin suspensión y vigente por un período de 90 días consecutivos; o nosotros decidiéramos (a) iniciar una presentación voluntaria de acuerdo con la Ley de Concursos o de cualquier Ley aplicable de concursos, insolvencia u otra similar vigente ahora o en lo sucesivo, (b) consentir el nombramiento de un administrador, síndico, fiduciario o interventor de todo o una parte sustancial de nuestros bienes, (c) firmar o presentar un acuerdo preventivo judicial o extrajudicial con nuestros acreedores o (d) efectuar cualquier cesión general en beneficio de nuestros acreedores.

Expropiación

Todo acto por parte del Gobierno Nacional o provincial u organismo o dependencia del mismo, que resulte en la expropiación de todos o substancialmente todos nuestros bienes;

entonces, (x) si cualquier Supuesto de Incumplimiento descrito bajo “*Supuesto de Incumplimiento - Insolvencia*” se produce respecto de nosotros y continúa ocurriendo, el capital En Circulación de las Obligaciones Negociables de una Clase automáticamente será y se convertirá en exigible e inmediatamente pagadero, sin notificación o solicitud al Fiduciario o a los Tenedores de Obligaciones Negociables, e (y) si se produce y continúa sin ser subsanado cualquier otro Supuesto de Incumplimiento, (A) a más tardar dentro de los 90 días después de que un Funcionario Responsable del Fiduciario (según se define en el Contrato de Fideicomiso) tomara conocimiento de dicho Supuesto de Incumplimiento, el Fiduciario notificará respecto del mismo a los Tenedores de las Obligaciones Negociables en la forma estipulada más adelante en el capítulo “*Notificaciones*” y la consiguiente publicación se hará durante cinco días corridos en cada lugar de publicación y (B) los Tenedores de al menos el 25% del capital total de Obligaciones Negociables En Circulación en ese momento podrán declarar que las Obligaciones Negociables sean exigibles y pagaderas, después de lo cual cada Obligación Negociable se tornará inmediatamente exigible y pagadera por su capital impago en ese momento, junto con los intereses devengados y cualquier suma adicional pagadera en virtud de las mismas, sin más formalidades, a menos que dicho Supuesto de Incumplimiento hubiera sido subsanado antes de que el Fiduciario recibiera dicha notificación. Las disposiciones precedentes no perjudicarán los derechos de cada tenedor de Obligaciones Negociables en particular de iniciar una acción judicial contra nosotros por el pago de cualquier parte del capital y/o los intereses vencidos (incluyendo cualquier Suma Adicional) relativos a cualquier Obligación Negociable o Precio de Rescate adeudado con respecto a cualquier Obligación Negociable, según

corresponda, derecho que será absoluto y no estará sujeto a condición alguna, excepto por los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables.

Modificaciones y enmiendas

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones para la convocatoria de Asambleas de Obligacionistas a fin de considerar asuntos que afecten sus intereses. La Asamblea de Obligacionistas podrá ser convocada por el Fiduciario o por nuestro Directorio o Comisión Fiscalizadora para modificar, enmendar u obtener una dispensa a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables. A solicitud por escrito de los Obligacionistas que representen por lo menos un 5% del capital total de una Clase de Obligaciones Negociables En Circulación en ese momento, el Fiduciario debe convocar tal Asamblea para su celebración dentro de los 40 días posteriores a la recepción de la solicitud. Dicha Asamblea de obligacionistas es el órgano establecido por Ley para el ejercicio de los derechos políticos de los tenedores de las Obligaciones Negociables.

El Contrato de Fideicomiso podrá ser modificado por el Fiduciario y por nosotros con el fin de aclarar cualquier ambigüedad, o de subsanar, corregir o complementar cualquier disposición viciada o incongruente contenida en el mismo, o de cualquier manera necesaria o aconsejable y que no afecte los intereses de los Obligacionistas, por lo cual cada Obligacionista prestará su consentimiento mediante la aceptación de las Obligaciones Negociables o de participaciones en las Obligaciones Negociables Globales.

Sujeto al párrafo precedente, (i) se podrán efectuar modificaciones y enmiendas al Contrato de Fideicomiso, a las Obligaciones Negociables y a los Cupones, si los hubiera, de todas las Clases, y se podrá dispensar el cumplimiento futuro o el incumplimiento pasado incurrido por nosotros bajo cualquiera de las disposiciones de las Obligaciones Negociables y de los Cupones, si los hubiera, de todas las Clases o del Contrato de Fideicomiso, con el voto afirmativo, en una Asamblea de obligacionistas, de Obligacionistas que representen la mayoría del monto del capital total de las Obligaciones Negociables de todas las Clases En Circulación en ese momento presentes o representados en una Asamblea de Obligacionistas en la que se haya conseguido el quórum (y en cada caso, siempre que se relacione con el Contrato de Fideicomiso, con el consentimiento del Fiduciario y de los Agentes de Pago cuyo consentimiento no será denegado en forma irrazonable); a condición, sin embargo, de que no se podrá efectuar ninguna modificación, enmienda o dispensa que afecte desfavorablemente una o más Clases de Obligaciones Negociables, en comparación con cualquier otra Clase de Obligaciones Negociables, sin el consentimiento del porcentaje requerido de Obligacionistas de esa Clase desfavorablemente afectada especificado en la siguiente cláusula (ii); y (ii) se podrán efectuar modificaciones y enmiendas a las Obligaciones Negociables de una Clase en particular, en una Asamblea de obligacionistas, y, en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de tal Clase, al Contrato de Fideicomiso, y el futuro cumplimiento o incumplimiento por nosotros bajo cualquier disposición de las Obligaciones Negociables de esa Clase o, en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de esa Clase, se podrá dispensar el Contrato de Fideicomiso, con el voto afirmativo de los Tenedores que representen la mayoría del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de dicha Clase En Circulación a la fecha presentes o representados en una Asamblea de Obligacionistas en la que se haya conseguido el quórum (y, en cada caso, siempre que se relacione con el Contrato de Fideicomiso, con el consentimiento del Fiduciario y de los Agentes de Pago cuyo consentimiento no será denegado en forma irrazonable).

En los términos del Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables, la Emisora podrá proponer modificaciones y reformas a los términos esenciales de las Obligaciones Negociables, las que para aprobarse deberán contar con el consentimiento de los tenedores de la Clase correspondiente de Obligaciones Negociables que representen un determinado porcentaje del monto de capital total de la respectiva Clase de Obligaciones Negociables en circulación, según se especifique en el Suplemento de Prospecto aplicable (a efectos aclaratorios, sin que sea aplicable para este supuesto lo dispuesto en el apartado "*Modificaciones de la Emisión*" del artículo 354 de la Ley General de Sociedades, respecto del requisito de la unanimidad). En caso de que una modificación a los términos esenciales de una Clase de Obligaciones Negociables sea aprobada conforme a lo establecido precedentemente, dicha modificación será válida y vinculante para todos los tenedores de la respectiva Clase de Obligaciones Negociables.

La aprobación de cualquier modificación, complemento o dispensa por parte de los tenedores a los términos de las Obligaciones Negociables requiere que el consentimiento de dichos tenedores se obtenga en una Asamblea de

tenedores de Obligaciones Negociables celebrada del modo referido anteriormente en este Prospecto o en virtud de cualquier otro medio confiable que garantice a los tenedores de Obligaciones Negociables acceso a información y que les permita votar, de conformidad con el Artículo 14 de la Ley de Obligaciones Negociables (conforme fuera modificada por el Artículo 151 de la Ley N°27.440 de Financiamiento Productivo) y cualquier otra reglamentación aplicable. No es necesario que los tenedores de las Obligaciones Negociables aprueben la forma específica de una modificación, complemento o dispensa propuesta, siendo suficiente que el consentimiento apruebe el contenido de las mismas.

Las Asambleas se celebrarán en Buenos Aires; estableciéndose que, sin embargo, nosotros o el Fiduciario podemos determinar (a menos que lo instruyan por escrito, los Tenedores que representen como mínimo la mayoría del capital de una Clase en particular de Obligaciones Negociables En Circulación) la celebración de cualquiera de las Asambleas simultáneamente en Buenos Aires, Nueva York y/o en Londres por cualquier medio de telecomunicación que permita que los participantes puedan verse, hablarse y escucharse entre ellos. Si se celebra una Asamblea conforme a la solicitud por escrito de los Tenedores de Obligaciones Negociables, el orden del día será aquel que determinen los Obligacionistas en la solicitud y la Asamblea se celebrará dentro de los 40 días desde la fecha en que el Fiduciario o nosotros, según sea el caso, la hayan recibido. La notificación a Asambleas de Obligacionistas, que establecerá la fecha, hora y lugar en que se celebrará y, en términos generales, las medidas que se propondrán, deberá publicarse en el Boletín Oficial de la Argentina y en un periódico de amplia circulación en Buenos Aires (que se estima será La Nación) y tal como se especifique en las Obligaciones Negociables de la Clase correspondiente no menos de diez días ni más de 30 días de anticipación a la fecha fijada para la Asamblea y como lo exija la legislación argentina aplicable.

Toda Asamblea de Obligacionistas puede ser citada en primera y segunda convocatoria, la segunda convocatoria tendrá lugar en caso de que fracase la primera. Tanto la primera como la segunda convocatoria de Asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables, podrán realizarse simultáneamente, en cuyo caso, la Asamblea en segunda convocatoria se celebrará una hora después de fracasada la primera. El quórum requerido para una Asamblea conforme a la primera convocatoria, estará representado por personas que poseen o representan por lo menos el 51% del capital total de Obligaciones Negociables de la Clase aplicable en ese momento En Circulación. No se realizará ninguna transacción a menos que el quórum esté presente cuando se llama a Asamblea para que la misma sea iniciada. En ausencia de quórum dentro de los 30 minutos de la hora fijada para cualquiera de esas Asambleas, la Asamblea podrá ser aplazada por un período de una hora y el quórum requerido para la segunda convocatoria será de las personas que posean o representen al menos el 25% del capital total de las Obligaciones Negociables de la Clase aplicable en ese momento En Circulación.

El Fiduciario designará, mediante un instrumento por escrito, una persona que actuará por él, en representación de los obligacionistas y que presidirá la Asamblea. Si el fiduciario no designara a ninguna persona, entonces, tal como lo requiere la legislación argentina, será designado un miembro de la Comisión Fiscalizadora de nosotros o, en su defecto, un representante de la autoridad de control en la Argentina, o quien designe el juez competente, para actuar en representación de los Obligacionistas y para presidir la Asamblea. Para asistir a una Asamblea de Obligacionistas o para votar en la misma, los Tenedores de Obligaciones Negociables, o titulares de participación en calidad de beneficiarios en una Obligación Negociable Global, deberán obtener un Certificado de Titularidad o un poder del Agente de Pago (excepto los Directores, funcionarios, miembros de la comisión fiscalizadora, o cualquier empleado nuestro).

En toda Asamblea, cada Obligacionista o apoderado tendrá derecho a un voto por cada U\$S 1.000 (o, si la Obligación Negociable u Obligaciones Negociables en poder del Tenedor estuviera o estuvieran denominadas en una Moneda Especificada, por cada 1.000 unidades de la Moneda Especificada) de capital de Obligaciones Negociables detentado o representado por dicho Obligacionista; estableciéndose, sin embargo que, ningún voto será emitido o computado en ninguna Asamblea respecto de cualquier Obligación Negociable que se impugne como no En Circulación y que el presidente de la Asamblea determine que no está En Circulación. Las Asambleas de Obligacionistas convocadas en debida forma y en las cuales se obtuvo quórum pueden, ante la propuesta del presidente, pasar a cuarto intermedio por una vez y reanudarse dentro de los 30 días sin que sea necesario, en tal caso, efectuar ninguna notificación adicional.

Toda modificación, enmienda o dispensa de las Obligaciones Negociables, o del Contrato de Fideicomiso (o de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase en particular o del Contrato de Fideicomiso en la medida en que

concierna a las Obligaciones Negociables de una Clase en particular) debidamente aprobada de acuerdo con los requisitos de mayoría establecidos en el Contrato de Fideicomiso será definitiva y vinculante para todos los Obligacionistas (o para todos los Obligacionistas de dicha Clase), hayan o no todos los Obligacionistas (o todos los de tal Clase) prestado su consentimiento, y para todos los Tenedores de Cupones (o Tenedores de Cupones de esa Clase), si los hubiera, ya sea que las modificaciones, enmiendas o dispensas hayan sido anotadas o no, en todas las Obligaciones Negociables o Cupones, si los hubiera, (o en todas las Obligaciones Negociables o Cupones de esa Clase, si los hubiera) y para todos los futuros Tenedores de Obligaciones Negociables o de Cupones, si los hubiera, (o de Obligaciones Negociables y Cupones de tal Clase, si los hubiera).

Considerando la emergencia sanitaria relacionada con la COVID -19 y hasta que se suspendan las medidas restrictivas actuales impuestas por el Gobierno Nacional, las Asambleas de Obligacionistas podrán celebrarse en la modalidad a distancia, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 1, Capítulo XII, Título XVIII de las Normas de la CNV, según fueran modificadas por la Resolución General de la CNV N° 830/2020 (la “Resolución 830”).

En ese caso, la Compañía informará en la convocatoria a la Asamblea de Obligacionistas el canal de comunicación elegido, modo de acceso y procedimiento de emisión del voto. El sistema de video conferencia a ser utilizado permitirá (i) que todos los tenedores tengan acceso libre a la Asamblea y la oportunidad de tomar la palabra y votar; (ii) la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras durante toda la Asamblea de Tenedores y su grabación digital; y (iii) que la Asamblea grabada sea mantenida en copia digital, que debe estar disponible para los Obligacionistas que la requieran por el plazo de cinco años. En el acta de la Asamblea debe constar quiénes fueron los participantes y el carácter en el que actuaron, el lugar en el que se encontraban durante la Asamblea y el mecanismo técnico utilizado.

La Emisora consignará un correo electrónico mediante el cual los Tenedores de Obligaciones Negociables con derecho a participar o sus representantes comunicarán su asistencia a la Asamblea. Los representantes designados para asistir en representación de un Tenedor de Obligaciones Negociables deberán entregar los documentos habilitantes a la Emisora por lo menos cinco días hábiles antes de la fecha de la Asamblea respectiva.

Reemplazo de Obligaciones Negociables y Cupones

En el caso de que cualquier Obligación Negociable o Cupón resultara mutilado o deteriorado o destruido, extraviado o robado, firmaremos y, a nuestra solicitud, el Fiduciario autenticará y hará entrega de una nueva Obligación Negociable (y, en el caso de una Obligación Negociable al Portador Cartular, con los Cupones respectivos adheridos), que llevará un número que no se encuentre en ese momento En Circulación, en canje de la Obligación Negociable que fuera mutilada o deteriorada, o de la Obligación Negociable a la cual estaba adherido el Cupón mutilado o deteriorado, o en reemplazo y sustitución de la Obligación Negociable evidentemente destruida, extraviada o robada, o de la Obligación Negociable a la cual estaba adherido el Cupón evidentemente destruido, extraviado o robado. Informaremos a la CNV sobre la emisión de tales Obligaciones Negociables. En todos los casos, excepto respecto de una Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, el solicitante de una Obligación Negociable substituta presentará a favor nuestro y del Fiduciario aquellas garantías e indemnidades que puedan ser requeridas por ellos a fin de mantener a cada uno de ellos indemne y, en todos los casos de destrucción, extravío o robo, el solicitante presentará evidencia satisfactoria respecto a la evidente destrucción, extravío o robo de la Obligación Negociable y de la titularidad de la misma. En caso de emitirse cualquier Obligación Negociable substituta, el Tenedor de la Obligación Negociable, si así lo solicitamos, abonará una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto, impuesto de sellos u otra carga gubernamental que se exija respecto de la misma y cualquier otro gasto (incluyendo los gastos y honorarios del Fiduciario) en relación con la preparación y emisión de la Obligación Negociable substituta.

Si cualquier Obligación Negociable al Portador o Cupón fuera en cualquier momento extraviada, robada, mutilada, destruida o deteriorada de manera tal que no pudieran identificarse, la persona que solicita el reemplazo de la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón deberá firmar un certificado notarial, en el cual consigne, entre otras cosas, la identidad del solicitante, una descripción de la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, la forma en que fue adquirida la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón y, de ser posible, la fecha de adquisición, la fecha en que se cobró el último pago y, en caso de extravío, robo o destrucción, la forma en que se produjo el hecho mencionado. El solicitante deberá suministrar el certificado a nosotros dentro

de las 24 horas de su otorgamiento y nosotros informaremos (dentro de los dos Días Hábiles posterior a su recepción) al Fiduciario y a la Comisión Nacional de Valores. Dicha notificación servirá para suspender todo derecho de otra persona en virtud de la Obligación Negociable al Portador o Cupón originales. Nosotros notificaremos la certificación en la forma estipulada seguidamente bajo el capítulo “Notificaciones” y su publicación se realizará durante un Día Hábil en cada lugar de publicación. Todo pago adeudado en virtud de la Obligación Negociable al Portador Cartular o del Cupón se depositará en una cuenta en un banco estatal situado en la jurisdicción en la que tengamos un domicilio especial designado a tal fin y se pondrá a disposición del solicitante en el segundo aniversario de la fecha de certificación, con la condición de que con anterioridad al vencimiento de ese período ninguna otra persona haya demostrado titularidad de esa Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón. Cualquier extremo no previsto en el presente se regirá de acuerdo a lo establecido en la Sección 4ta, artículos 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

Ejecución

Sujeto a los párrafos siguientes y con excepción de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y de otra forma de acuerdo con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables con respecto a reclamos iniciados ante los tribunales de la Argentina, ningún Tenedor de una Obligación Negociable o Cupón de cualquier Clase, tendrá derecho alguno, valiéndose de una disposición del Contrato de Fideicomiso o del Suplemento de Prospecto, a iniciar un proceso, acción o procedimiento conforme a los principios de *equity* o del *commonlaw*, o de quiebra o de otro modo o en virtud del Contrato de Fideicomiso o en relación con las Obligaciones Negociables, o para la designación de un síndico, administrador, liquidador, custodio u otro funcionario similar o para cualquier otro recurso en virtud de del Contrato de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables, salvo que (i) el Obligacionista haya dado previamente notificación por escrito al Fiduciario de un Incumplimiento y de que el incumplimiento continúa sin subsanarse tal como se establece en el Contrato de Fideicomiso y en las Obligaciones Negociables respecto de la Clase correspondiente de Obligaciones Negociables y (ii) los Tenedores que representen no menos del 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de tal Clase En Circulación en ese momento hubieran solicitado por escrito al Fiduciario que instituya la acción, juicio o procedimiento en su propio nombre como Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso y hubiera ofrecido al Fiduciario la indemnización satisfactoria que este pudiera requerir contra los costos, gastos y obligaciones en que incurra en o respecto de las mismas y (iii) el Fiduciario durante los 90 días siguientes a la recepción de la notificación, solicitud y ofrecimiento de indemnización hubiera omitido instituir cualquiera de tales acciones, juicios o procedimientos y no se hubiera dado por escrito una instrucción al Fiduciario incongruente con esa solicitud en virtud del Contrato de Fideicomiso, estando entendido y previsto, y siendo expresamente convenido por todo Tenedor de Obligaciones Negociables con cualquier otro Tenedor de Obligaciones Negociables y el Fiduciario, que ningún Tenedor de Obligaciones Negociables de cualquier Clase tendrá ningún derecho de cualquier forma en virtud de o valiéndose de cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso a afectar, molestar o perjudicar los derechos de cualquier otro Tenedor de Obligaciones Negociables, o a obtener o tratar de obtener prioridad o preferencia sobre cualquier otro Tenedor o a ejecutar cualquier derecho bajo el Contrato de Fideicomiso o bajo las Obligaciones Negociables, excepto de la forma prevista en el presente y para beneficio igual, proporcional y común de todos los Tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase correspondiente.

No obstante el párrafo precedente, el derecho de cualquier Obligacionista a recibir el pago del capital, los intereses y las Sumas Adicionales, si hubiere, de esa Obligación Negociable, respecto de las fechas de vencimiento expresadas en dicha Obligación Negociable, o de iniciar acciones para ejecutar cualquier de tales pagos en o después de dichas fechas, incluyendo sin carácter limitativo lo establecido en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables no será alterado o afectado de modo alguno sin el consentimiento del Obligacionista. Al efecto cualquier propietario de una Obligación Negociable Global necesitará acreditar su participación de la que es titular en la Obligación Negociable Global de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales (incluyendo para iniciar un juicio ejecutivo del modo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables), y en ese supuesto dicho titular de una participación será considerado como propietario de la porción de la Obligación Negociables Global que representa su participación en la misma.

Con respecto a los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables Nominativas Globales u Obligaciones Negociables al Portador Globales, sin perjuicio de cualquier disposición en contrario de dichas Obligaciones Negociables, nosotros acordamos irrevocablemente, para beneficio de cualquier participante directo o indirecto con DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otro Depositario, según sea el caso, que posea una participación en esa Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global acreditada a su cuenta periódicamente y sus sucesores a título universal y particular, que si por alguna razón las

Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares u Obligaciones Negociables al Portador Cartulares no fueran entregadas en canje de participaciones en una Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, según sea el caso, de acuerdo con los términos y condiciones de cada una de dichas Obligaciones Negociables o del Contrato de Fideicomiso, o si nosotros no realizáramos el pago al vencimiento de las mismas o de otra forma, cada participante directo o indirecto o sus respectivos sucesores a título universal o particular podrá, sin el consentimiento y excluyendo al titular de una participación en la Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, presentar una demanda, instituir acciones o instaurar procedimientos directamente contra nosotros para exigir el cumplimiento de nuestra obligación en virtud de la misma de pagar toda suma adeudada o que se adeude con respecto a cada Obligación Negociable representada por tal Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global acreditada en la cuenta de dicho Participante Directo o Indirecto con un Depositario en la misma forma en que se hubiera realizado si la Obligación Negociable mencionada anteriormente estuviera representada por una obligación negociable definitiva. En tal caso no deberá presentarse esa Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, siempre y cuando el titular de una participación en la Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global no hubiera previamente presentado una demanda, iniciado acciones o procedimientos para exigir el cumplimiento de los pagos con respecto a dicha Obligación Negociable. El capital de las participaciones en cualquier Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global se verá reducido en función del capital, si lo hubiera, de cada Obligación Negociable representada por la misma respecto de la cual se haya producido el pago total como resultado de la demanda, acción o procedimiento antes mencionado.

Cualquier Obligacionista podrá exigir en forma individual el cumplimiento de las Obligaciones Negociables que posea contra nosotros ante los tribunales argentinos de conformidad con el procedimiento ejecutivo previsto en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Indemnidad. Conversión de la Moneda

Si a los fines de obtener sentencia en cualquier tribunal fuera necesario la conversión de la moneda de una suma adeudada al Tenedor de una Obligación Negociable de una moneda a otra moneda, nosotros y cada Obligacionista acordamos, en la medida en que puedan efectivamente hacerlo, que el tipo de cambio utilizado será aquel al cual, de acuerdo con los procedimientos bancarios normales, el Tenedor pueda comprar la primera de esas monedas con tal otra moneda en la ciudad que sea el Centro Financiero Principal del país de emisión de la primera moneda dos Días Hábiles anteriores al día en que se pronuncia una sentencia definitiva.

En la medida que lo permita la legislación aplicable, nuestra obligación respecto de cualquier suma pagadera al Tenedor de Obligaciones Negociables sólo se extinguirá, sin perjuicio de cualquier sentencia en una moneda (la “Moneda de Sentencia”) que no sea aquella en la cual estuviera denominada la suma de acuerdo con las disposiciones aplicables del Contrato de Fideicomiso o de la Obligación Negociable respectiva (la “Moneda del Contrato”) en la medida en que, el Día Hábil posterior a la recepción por parte del Tenedor de Obligaciones Negociables de cualquier suma que se haya declarado así adeudada por una sentencia en la Moneda de Sentencia, el Tenedor de Obligaciones Negociables pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios usuales, comprar la Moneda del Contrato con la Moneda de Sentencia; si el monto de la Moneda del Contrato así comprado fuera inferior a la suma originalmente adeudada al Tenedor de Obligaciones Negociables en la Moneda del Contrato (determinada de la forma prevista en el párrafo precedente), hemos acordado, como obligación separada y no obstante cualquiera de tales sentencias, indemnizar al Tenedor de Obligaciones Negociables contra la pérdida. Si el monto de la Moneda del Contrato excede la suma originalmente adeudada al Tenedor de Obligaciones Negociables, el Tenedor acepta remitirnos el excedente; no obstante lo anterior, el Tenedor no tendrá obligación alguna de remitir ninguno de tales excedentes en tanto nosotros no le hayamos pagado alguna obligación adeudada y pagadera de acuerdo con la Obligación Negociable, en cuyo caso el excedente podrá ser aplicado a nuestras obligaciones de acuerdo con la Obligación Negociable de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables.

Cancelación anticipada

A menos que el Suplemento de Prospecto correspondiente estipule lo contrario y sujeto a ciertas condiciones, nosotros podremos optar por (i) cancelar anticipadamente y liberarnos de todas las obligaciones con respecto a las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier obligación de rescatar las Obligaciones Negociables (diferente de la obligación de pagar capital, intereses y primas, si las hubiere, cuando se tornen exigibles) y las obligaciones descriptas anteriormente en el capítulo “*Ciertos compromisos de nuestra parte*” (excepto para

ciertas obligaciones de pagar Sumas Adicionales, brindar la información requerida por la Regla 144 (d)(4) de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos descripta en el capítulo “*Ciertos compromisos de nuestra parte*”, registrar la transferencia o canje de dichas Obligaciones Negociables, reemplazar Obligaciones Negociables temporarias o mutiladas, destruidas, extraviadas o robadas, someterse a una cierta jurisdicción o mantener un Fiduciario y Agentes de Pago con respecto a esas Obligaciones Negociables) (la “Cancelación Total”) o (ii) cancelar anticipadamente y liberarnos de dichas obligaciones con respecto a Obligaciones Negociables según se describe en el capítulo “*Ciertos compromisos de nuestra parte*” y hacer que el acaecimiento de un caso descripto en el capítulo “*Supuestos de incumplimiento*” no constituya un Supuesto de Incumplimiento (pero sólo mientras que tal Supuesto de Incumplimiento se refiera a las obligaciones descriptas en el capítulo “*Ciertos compromisos de nuestra parte*” de las que hemos sido liberada) (la “Cancelación Parcial”).

Nosotros podemos ejercer una opción de Cancelación Total o Parcial con respecto a las Obligaciones Negociables sólo luego de satisfacer las condiciones suspensivas establecidas en el Contrato de Fideicomiso que incluyen (i) el depósito en fideicomiso con el fiduciario de cancelación de dinero y/o títulos de deuda pública por una suma, específicamente gravada como garantía y destinada sólo al beneficio de los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables, que resulte suficiente para pagar el capital e intereses de las Obligaciones Negociables al vencimiento o rescate, según sea el caso, siempre que los títulos de deuda pública del gobierno de los Estados Unidos no comprenderán en ningún momento más del 50% (medido a valores de libro y mercado) de los activos prendados como garantía de cualquier Obligación Negociable al Portador, (ii) la entrega al Fiduciario de Cancelación con copia al Fiduciario de un certificado de un auditor independiente de reconocido prestigio que exprese que los pagos de capital e intereses al vencimiento y sin reinvertir en los títulos de deuda Pública, más cualquier suma de dinero depositada sin invertir generará efectivo en las oportunidades y en las sumas suficientes para pagar capital e intereses adeudados respecto de todas las Obligaciones Negociables al vencimiento o rescate, según sea el caso, (iii) la entrega al Fiduciario de Cancelación con copia al Fiduciario de opiniones de asesores independientes con el fin de que los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables no reconozcan ingresos, ganancias o pérdidas a los efectos del impuesto a las ganancias de la Argentina o los Estados Unidos como resultado de dicha anulación y estarán sujetos al impuesto a las ganancias en la Argentina y en los Estados Unidos sobre los mismos montos, y en la misma forma y oportunidades que habrían tenido si la cancelación anticipada no se hubiera llevado a cabo, (iv) la inexistencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento, o hecho, el cual mediante una notificación o el transcurso del tiempo o ambos, se tornaría un Supuesto de Incumplimiento el día del depósito o (v) la ausencia de cualquier incumplimiento, violación de un acuerdo en el que nosotros seamos parte como resultado de dicha Cancelación Total o Cancelación Parcial.

Notificaciones

Todas las notificaciones a los Obligacionistas de una Clase en particular se publicarán (A) en la medida requerida por la legislación argentina aplicable, en el Boletín Oficial de la Argentina, (B) en un periódico de amplia circulación de la Argentina (que se prevé será La Nación), (C) en el sitio web de la CNV, a través de la Autopista de Información Financiera, en el ítem “Información Financiera” (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) (D) en el Boletín Diario de BYMA (en tanto las Obligaciones Negociables listen en BYMA), (E) en el Boletín del MAE (en tanto las Obligaciones Negociables se negocien en el MAE) y (F) en el sitio web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo (<http://www.bourse.lu>) en tanto las Obligaciones Negociables listen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y sus reglas lo requieran). Las publicaciones en diarios serán efectuadas en Días Hábiles y en ediciones matutinas. Las notificaciones se considerarán efectuadas en la fecha de publicación como se indica anteriormente o, de publicarse en fecha distintas, en la fecha de la última publicación. Además, se notificará a los sistemas de compensación correspondientes para que se entreguen a los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables a través de DTC y del Depositario Común para Euroclear y Clearstream Luxembourg.

Además se nos exigirá que efectuemos todas las publicaciones de tales notificaciones que exijan en su oportunidad las Leyes y las normas de los mercados y las bolsas de comercio que sean aplicables.

Repago de Montos; Prescripción

Todos los montos depositados o pagados al Fiduciario o a cualquier Agente de Pago para el pago de capital o interés o de cualquier otra suma a abonar con respecto a las Obligaciones Negociables (incluyendo las Sumas

Adicionales) que no se reclamen por el término de tres años luego de la fecha en la cual dicho capital o interés u otras sumas (incluyendo las Sumas Adicionales) se han convertido en exigibles y pagaderas, serán, a menos que la Ley aplicable disponga lo contrario, repagados a nosotros por el Fiduciario o dicho Agente de Pago, y el Tenedor de dicha Obligación Negociable podrá, a menos que la Ley aplicable disponga lo contrario, exigirnos sólo a nosotros por cualquier pago que dicho Tenedor tenga derecho a cobrar, y cesará toda responsabilidad del Fiduciario o de cualquier Agente de Pago con respecto a tales montos.

Todos los reclamos que se nos hicieran por el pago de capital o intereses u otros montos que debieran pagarse en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo las Sumas Adicionales) prescribirán, salvo que se realicen dentro de los cinco años en el caso del capital y dos años en el caso de los intereses a contar desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente, o dentro del plazo menor establecido por Ley.

Otras emisiones.

Periódicamente, y sujetos a la autorización de la CNV, y sin el consentimiento de los Tenedores de cualquier Obligación Negociable en circulación, podremos crear y emitir otras Obligaciones Negociables que contengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación o que sean iguales en todos sus aspectos (con excepción de sus fechas de emisión, las fechas en que comienza a devengarse interés, y/o los precios de emisión) de manera tal que sea consolidado de igual manera y conformen una única Clase con dichas Obligaciones Negociables en circulación.

Ley aplicable; jurisdicción; notificaciones judiciales

Salvo que se establezca lo contrario en el Suplemento de Prospecto aplicable, nuestros derechos y obligaciones y los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables, emergentes del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables, están regidos y serán interpretados de acuerdo con las Leyes del Estado de Nueva York, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de Leyes. No obstante ello, todos los asuntos vinculados con la emisión y entrega inicial de las Obligaciones Negociables, tal como nuestra capacidad y autorización social para suscribir y entregar las Obligaciones Negociables, la autorización de la CNV para la creación del Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina y los requisitos para que las Obligaciones Negociables califiquen como tales, están regidos y se interpretarán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, junto con la Ley General de Sociedades, y otras Leyes y regulaciones argentinas aplicables, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de Leyes.

Acordamos que todo juicio, acción o procedimiento contra nosotros o nuestros bienes, activos o ingresos relativo o vinculado al Contrato de Fideicomiso o a las Obligaciones Negociables (cada uno, un “Proceso Conexo”) podrá ser entablado en forma no exclusiva ante los tribunales del Estado de Nueva York, Condado de Nueva York, de la Corte de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, y ante los tribunales de la Ciudad de Buenos Aires o aquel que se indique en el Suplemento de Prospecto respectivo (en su conjunto, los “Tribunales Especificados”). Cualquiera Persona que entable un Proceso Conexo podrá a su sola discreción hacerlo ante cualquiera de los Tribunales Especificados. Irrevocablemente, consentimos someternos a la jurisdicción de cada uno de los mencionados tribunales a los fines de cualquier Proceso Conexo, renunciando irrevocablemente, en la máxima medida posible, a cualquier objeción que tuviéramos o pudiéramos tener con respecto a la determinación de la jurisdicción de cualquier Proceso Conexo en cualquiera de los mencionados tribunales y a cualquier reclamo respecto de que un Proceso Conexo en los mencionados tribunales ha sido promovido ante un *forum non conveniens*. En la medida en que nosotros o nuestros ingresos, activos o bienes tuvieran derecho a alguna inmunidad respecto de cualquier Proceso Conexo iniciado en cualquier momento contra nosotros o contra cualquiera de nuestros ingresos, activos o bienes en los tribunales anteriormente mencionados, ya sea ante juicios, procesos de embargo o procesos de ejecución de sentencia o a cualquier otro recurso legal o judicial, y en la medida en que se le atribuya tal inmunidad en cualquiera de las mencionadas jurisdicciones, nosotros aceptamos por el presente en forma irrevocable no efectuar ningún reclamo y renunciamos irrevocablemente a tal inmunidad con el alcance permitido por las Leyes, respecto de nuestras obligaciones según el Contrato de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables y los Cupones. Nosotros aceptamos que una sentencia definitiva pronunciada en cualquier juicio, acción o proceso iniciado en el mencionado tribunal será definitiva y vinculante y podrá ejecutarse en cualquier tribunal a cuya jurisdicción estemos sometidos mediante un procedimiento relativo a la mencionada sentencia, *con la condición* de que se curse la notificación a nosotros en la forma especificada más adelante o bien como lo permita la Ley.

Mientras que alguna Obligación Negociable o algún Cupón permanezca En Circulación, tendremos un agente autorizado en la ciudad de Nueva York a quien se le cursarán todas las notificaciones relacionadas con cualquier acción o procedimiento legal derivado del Contrato de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables o los Cupones. Nosotros aceptamos que toda cédula, demanda y citación en cualquier Proceso Conexo que se inicie en nuestra contra en el Estado de Nueva York podrá ser cursada a un agente autorizado que oportunamente designemos mediante notificación escrita al Fiduciario (el “Agente para la Notificación del Proceso”), y hemos designado en forma irrevocable al Agente para la Notificación del Proceso como su representante y apoderado legítimo para que acepte en su nombre y representación, la entrega de todas y cualquiera de las mencionadas cédulas, demandas y citaciones y acepta que la omisión por parte del Agente para la Notificación del Proceso de comunicarle cualquiera de tales notificaciones no afectará ni disminuirá la validez de tal notificación o de cualquier sentencia basada en la misma. Nosotros aceptamos mantener en todo momento un representante con oficinas en Nueva York para actuar como Agente para la Notificación del Proceso. Ninguna de las disposiciones del presente Prospecto se interpretará como limitativa de la posibilidad de entregar cualquiera de tales cédulas, demandas y citaciones de cualquier otra forma permitida por la Ley aplicable.

Autenticación

Las Obligaciones Negociables y los Cupones, si los hubiera, correspondientes a las mismas no tendrán validez ni serán obligatorios hasta tanto el Fiduciario o su representante hayan firmado el certificado de autenticación de los mismos.

Fiduciario

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones respecto de la indemnización del Fiduciario y de la exención de su responsabilidad. Las obligaciones del Fiduciario para con el Tenedor de una Obligación Negociable o Cupón están sujetas a las inmunidades y derechos que se estipulen en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario designará a quien será su representante en la Argentina para recibir en su nombre notificaciones en la Argentina por parte de los Obligacionistas.

Agentes de Pago; Agentes de Transferencia; Agente de Registro

Nosotros designaremos a los Agentes de Pago, Agentes de Transferencia, Coagentes de Registro y Agente de Registro. Nosotros podremos en cualquier momento designar Agentes de Pago, Agentes de Transferencia, Coagentes de Registro o Agentes de Registro adicionales y dar por concluida la designación de los mismos; estableciéndose, sin embargo que, mientras las Obligaciones Negociables se encuentren en Circulación mantendremos una oficina o agencia para el pago del capital, los intereses y las Sumas Adicionales, si las hubiere, de Obligaciones Negociables, como lo dispone el Suplemento de Prospecto, en la Ciudad de Nueva York y en Buenos Aires y mantendrán un Agente de Registro y un Agente de Transferencia en la Argentina. La notificación de cualquier nombramiento adicional o remoción o renuncia, o de cualquier modificación de las oficinas a través de las cuales actúa cualquier Agente de Pago, Agente de Transferencia o Agente de Registro se efectuará de inmediato de la manera descripta en el Suplemento de Prospecto.

LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN

Los sistemas de compensación

Aunque DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg acordaron los siguientes procedimientos para facilitar la transferencia de participaciones en los títulos globales entre participantes de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg, los mismos no tienen obligación de realizar o continuar realizando esos procedimientos y dichos procedimientos pueden ser interrumpidos en cualquier momento. Ni la Sociedad ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por la actuación de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg sus respectivos Participantes o participantes indirectos en sus obligaciones respectivas bajo las normas y procedimientos que gobiernan estas operaciones.

ClearstreamLuxembourg

Clearstream Luxembourg (antes Cedelbank) fue constituida según las Leyes de Luxemburgo como depositaria profesional.

Clearstream Luxembourg mantiene valores negociables para sus clientes y facilita la compensación y liquidación de operaciones con valores negociables entre clientes de Clearstream Luxembourg a través de asientos escriturales electrónicos en las cuentas de los clientes de Clearstream Luxembourg, eliminando de esta forma la necesidad del movimiento físico de títulos. Clearstream Luxembourg provee a sus clientes, entre otros, servicios de custodia, administración, procesamiento y liquidación de valores negociables negociados internacionalmente, toma y préstamo de valores negociables.

Clearstream Luxembourg interactúa con mercados locales de diversos países. Como depositaria profesional Clearstream Luxembourg está sujeta a la regulación de la Comisión para la Supervisión del Sector Financiero (*Comission de Surveillance du Secteur Financier*). Los Participantes de Clearstream Luxembourg son entidades financieras en todo el mundo, incluidos otros operadores y agentes de valores negociables, bancos, sociedades fiduciarias y cámaras de compensación y algunas otras organizaciones. Los Participantes de los Estados Unidos en Clearstream Luxembourg están limitados a corredores y Colocadores de valores negociables y bancos. El acceso indirecto a Clearstream Luxembourg también está disponible para otras entidades que compensan o mantienen una relación de custodia con un participante de Clearstream Luxembourg ya sea en forma directa o indirecta.

Euroclear

Euroclear fue creada en 1968 para mantener valores negociables en nombre de sus Participantes y compensar y liquidar operaciones entre Participantes de Euroclear a través de la entrega escritural electrónica simultánea contra el pago, eliminando de esta forma la necesidad del movimiento físico de títulos y cualquier riesgo debido a la falta de transferencias simultáneas de valores negociables y efectivo.

Euroclear provee otros servicios, incluida la toma en préstamo o préstamo de valores negociables, e interactúa con los mercados locales de diversos países. Euroclear opera a través de Euroclear Bank S.A.M. (el “Operador de Euroclear”) de conformidad con un contrato celebrado con Euroclear Clearance Systems, SC, una cooperativa belga (la “Cooperativa”). Todas las operaciones son realizadas por el Operador de Euroclear, y todas las cuentas de compensación de valores negociables de Euroclear y las cuentas de efectivo de Euroclear son cuentas abiertas en el Operador de Euroclear, y no con la Cooperativa. La Cooperativa establece la política de Euroclear en representación de los Participantes de Euroclear. Los Participantes de Euroclear incluyen entidades bancarias (incluidos bancos centrales), operadores y agentes y otros intermediarios financieros profesionales. El acceso indirecto a Euroclear también se encuentra disponible para otras sociedades que compensan a través de un participante de Euroclear, o que mantienen una relación de custodia con dicho participante ya sea en forma directa o indirecta.

Dado que el Operador de Euroclear es una entidad bancaria belga, Euroclear se encuentra regulado y controlado por la Asociación de Bancos de Bélgica.

Las cuentas de compensación de los valores negociables y cuentas de efectivo con el Operador de Euroclear están regidas por los *Terms and Conditions Governing Use of Euroclear* las *Operating Procedures of the Euroclear System* relacionadas, y las Leyes de Bélgica aplicables, las cuales están referidas en el presente como los “*Términos y Condiciones de Euroclear*”. Los Términos y Condiciones de Euroclear regulan las transferencias de valores negociables y de efectivo dentro de Euroclear, retiro de valores negociables y de efectivo de Euroclear y recibos de pago con respecto a valores negociables en Euroclear. Todos los valores negociables en Euroclear están mantenidos en una base fungible sin la atribución de certificados específicos a cuentas específicas de compensación de valores negociables. El Operador de Euroclear actúa bajo los términos y condiciones de Euroclear sólo en nombre de Participantes de Euroclear, y no tiene registro o relación con personas mantenidas a través de Euroclear.

Las distribuciones con relación a intereses en Obligaciones Negociables Globales mantenidas beneficialmente a través de Euroclear serán acreditadas en las cuentas en efectivo de los Participantes de Euroclear, de acuerdo con los términos y condiciones de Euroclear, hasta el límite recibido por el Depositario para Euroclear.

Euroclear nos ha avisado que inversores que adquieran, mantengan y transfieran intereses en Obligaciones Globales por entrega escritural a través de cuentas con el Operador de Euroclear o cualquier otros valores negociables intermedios están sujetos a las Leyes y disposiciones contractuales que rigen sus relaciones entre dicho intermediario y cualquier otro intermediario, si hubiera, entre ellos y las Obligaciones Negociables Globales.

DTC

DTC es una sociedad fiduciaria de objeto limitado constituida según las Leyes del Estado de Nueva York, miembro del Sistema de Reserva Federal, una “sociedad de compensación” en los términos del Código de Comercio Uniforme de Nueva York y una “cámara de compensación” registrada de conformidad con las disposiciones del artículo 17A de la Ley del Mercado de Valores Estadounidense.

DTC fue creada para la tenencia de valores negociables de sus Participantes y para facilitar la compensación y liquidación de operaciones con valores negociables entre sus participantes mediante el ingreso electrónico de asientos en las cuentas de sus participantes, eliminando de esta forma la necesidad del traslado físico de títulos. Los Participantes de DTC incluyen agentes y operadores de bolsa, bancos, sociedades fiduciarias y cámaras de compensación, y pueden en el futuro incluir otras organizaciones. El acceso indirecto al sistema de DTC se encuentra disponible para quienes compensan a través de un Participante de DTC o mantienen una relación de custodia de valores negociables con un Participante de DTC, ya sea directa o indirectamente.

RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA

Las obligaciones negociables emitidas en el marco del Programa no han sido ni serán registradas según la *Securities Act* de 1933 de Estados Unidos y sus modificatorias, (la “Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos”) u otras Leyes de títulos valores estatales de Estados Unidos. Salvo que se registren en virtud de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, las obligaciones negociables podrán ser ofrecidas únicamente en operaciones que estén exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y las Leyes de títulos valores de otras jurisdicciones. Por lo tanto, salvo que las obligaciones negociables fueran registradas en los términos de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, la Compañía únicamente ofrecerá y venderá obligaciones negociables en operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos a “*Qualified Institutional Buyers*” o “compradores institucionales calificados” (según se define en la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos) (“CICs”) o fuera de Estados Unidos a personas no estadounidenses (“personas no estadounidenses”, dicho término incluye toda cuenta (distinta a un bien o fideicomiso) en beneficio de una persona no estadounidense o cuyo titular sea una persona no estadounidense operada por agentes u otro fiduciario profesional organizado, constituido o que resida en los Estados Unidos). Los términos “*transacciones off shore*”, “*Estados Unidos*” y “*personas estadounidenses*” utilizados en el presente Prospecto, tendrán el significado que se les atribuye en la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Teniendo en cuenta dichas restricciones, se recomienda a los compradores consultar con sus propios asesores legales antes de realizar cualquier oferta, venta, prenda o transferencia de Obligaciones Negociables.

Este Prospecto no constituye una oferta de venta ni una invitación a presentar ofertas para comprar Obligaciones Negociables ofrecidas mediante este Prospecto a ninguna persona que no pueda otorgar las declaraciones, manifestaciones y acuerdos aplicables que se establecen a continuación.

La Compañía no realiza declaraciones, ni asume responsabilidades, en relación con (i) el registro de las Obligaciones Negociables o la disponibilidad de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos con respecto a las ofertas y ventas de las Obligaciones Negociables o (ii) las circunstancias en las que las Obligaciones Negociables pueden ser ofrecidas o vendidas lícitamente en los Estados Unidos o a Personas Estadounidenses.

Obligaciones Negociables de la Regla 144A

Se interpretará que cada comprador de Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos que compra Obligaciones Negociables conforme a la Regla 144A, mediante la aceptación de este Prospecto y las Obligaciones Negociables ha declarado, ratificado y acordado lo siguiente:

(i) que (a) es un CIC, (b) compra dichas Obligaciones Negociables para sí o en beneficio de un CIC y (c) tiene conocimiento, y cada titular beneficiario de dichas Obligaciones Negociables ha sido informado, que la venta de dichas Obligaciones Negociables se realiza en base a la Regla 144A;

(ii) que entiende que las Obligaciones Negociables no han sido registradas conforme a la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrá ofrecer, vender, prenda o de otra forma transferir dichas Obligaciones Negociables salvo (a) a la Compañía, (b) en base a la Regla 144A a una persona que según su razonable entender y de cualquier persona que actúe en representación suya es un CIC que compra para sí o en beneficio de un CIC, (c) en una operación offshore que cumpla con los requisitos de la Norma 903 o la Norma 904 de la Regulación S, (d) conforme a una exención de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos establecida por la Norma 144 de dicha Ley (si se encontrara disponible), (e) en virtud de otra exención disponible de los requisitos de registro conforme a la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos (sujeto a que, como condición para el registro de la transferencia de cualquiera de las Obligaciones Negociables conforme al punto (e), dicho tenedor o titular beneficiario deberá proporcionar a la Compañía y al fiduciario correspondiente con respecto a las Obligaciones Negociables, una opinión legal u otra prueba que el fiduciario o la Compañía pudieran requerir respecto del cumplimiento de dicha exención), y (f) en virtud de una solicitud de autorización de oferta pública válida conforme a la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, en cada caso de acuerdo con las Leyes de títulos valores aplicables de cualquier Estado de los Estados Unidos;

(iii) que entiende que dichas Obligaciones Negociables, salvo determinación en contrario de la Compañía en cumplimiento de las Leyes vigentes, llevarán impresa una Leyenda con el siguiente alcance:

NI LA PRESENTE OBLIGACIÓN NEGOCIABLE NI NINGUNA PARTICIPACIÓN BENEFICIARIA EN ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE HAN SIDO REGISTRADAS EN LOS TÉRMINOS DE LA SECURITIES ACT DE 1933 DE LOS ESTADOS UNIDOS, Y SUS MODIFICACIONES, (LA “LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS”) NI ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE TÍTULOS VALORES DE CUALQUIER ESTADO U OTRA JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS. MEDIANTE LA ADQUISICIÓN DE ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE, SU TENEDOR ACUERDA EN BENEFICIO DE MASTELLONE HERMANOS S.A. (LA “EMISORA”) QUE ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE NO PODRÁ SER OFRECIDA, VENDIDA, PRENDADA O EN OTRA FORMA TRANSFERIDA, EXCEPTO (1) A LA EMISORA, (2) CONFORME A LA NORMA 144A DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS, A UNA PERSONA QUE SEGÚN EL RAZONABLE ENTENDER DEL TENEDOR Y DE CUALQUIER PERSONA QUE ACTÚE EN REPRESENTACIÓN SUYA ES UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO SEGÚN SE DEFINE EN LA NORMA 144A DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS QUE COMPRA PARA SÍ O EN BENEFICIO DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO, (3) EN UNA OPERACIÓN OFFSHORE QUE CUMPLA CON LOS REQUISITOS DE LA NORMA 903 O LA NORMA 904 DE LA REGULACIÓN S DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS, (4) EN VIRTUD DE UNA EXENCIÓN DEL REQUISITO DE REGISTRO DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS ESTABLECIDA POR LA NORMA 144 EN VIRTUD DE DICHA LEY (SI EXISTIERA), (5) CONFORME A OTRA EXENCIÓN DISPONIBLE DE LOS REQUISITOS DE REGISTRO DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS (SUJETO A QUE, COMO CONDICIÓN PARA EL REGISTRO DE LA TRANSFERENCIA DE LA PRESENTE CONFORME AL PUNTO (5), LA EMISORA O EL FIDUCIARIO RESPECTIVO PODRÁN, EN LOS CASOS QUE CONSIDEREN OPORTUNO, REQUERIR LA ENTREGA DE UNA OPINIÓN LEGAL U OTRA CERTIFICACIÓN RESPECTO DEL CUMPLIMIENTO DE DICHA EXENCIÓN), O (6) EN VIRTUD DE UNA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA VÁLIDA CONFORME A LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS, EN CADA CASO, DE ACUERDO CON LAS LEYES DE TÍTULOS VALORES VIGENTES EN CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS. NO PODRÁN REALIZARSE DECLARACIONES RESPECTO DE LA DISPONIBILIDAD DE LA EXENCIÓN ESTABLECIDA POR LA NORMA 144 DE LA LEY DE VALORES NEGOCIABLES DE LOS ESTADOS UNIDOS PARA REVENTAS DE ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE.

(iv) que entiende que la Compañía, el Agente de Registro y el Coagente de Registro, los Colocadores y las sociedades vinculadas de la Compañía y dichas personas, y terceros se basarán en la veracidad y exactitud de las declaraciones, manifestaciones y acuerdos precedentes. En caso de comprar las Obligaciones Negociables en beneficio de uno o más CICs, declara que tiene facultades discrecionales exclusivas en materia de inversión respecto de cada una de dichas personas y que cuenta con plenas facultades para efectuar las declaraciones, manifestaciones y acuerdos precedentes en representación de cada una de ellas;

(v) que entiende que las Obligaciones Negociables ofrecidas en base a la Regla 144A estarán representadas por una Obligación Negociable Global de Circulación Restringida. Antes de que cualquier participación en dicha Obligación Negociable Global de Circulación Restringida pueda ser ofrecida, vendida, prendada o en otra forma transferida a una persona que la reciba en la forma de una participación en la respectiva Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Restringida u Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Libre, deberá entregar al Fiduciario una certificación escrita (cuyo modelo podrá obtener del Fiduciario) respecto del cumplimiento de las Leyes de títulos valores aplicables;

(vi) que no participará, directa o indirectamente, de operaciones de cobertura de riesgo en relación con las Obligaciones Negociables, salvo en la medida permitida por la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos; y (vii) que notificará, y cada tenedor posterior deberá notificar, las restricciones sobre ventas consignadas anteriormente a cualquier persona que le compre las Obligaciones Negociables.

(vii) que entiende que las Obligaciones Negociables ofrecidas en base a la Regulación S estarán inicialmente representadas por una Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Restringida. Antes de que

cualquier participación en la Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Restringida pueda ser ofrecida, vendida, prendada o en otra forma transferida a una persona que la reciba en la forma de una participación en una Obligación Negociable Global de Circulación Restringida, deberá entregar al Fiduciario una certificación escrita (cuyo modelo podrá solicitar al Fiduciario) respecto del cumplimiento de las Leyes de títulos valores aplicables;

(vii) que no participará, directa o indirectamente, de operaciones de cobertura de riesgo en relación con las Obligaciones Negociables, salvo en la medida permitida por la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos; y

(viii) que notificará, y cada tenedor posterior deberá notificar, las restricciones sobre ventas consignadas anteriormente a cualquier persona que compre las Obligaciones Negociables.

Una vez transferidas, canjeadas o reemplazadas dichas Obligaciones Negociables portadoras de la leyenda descrita en el capítulo "*Restricciones a la transferencia*", o a partir de la solicitud específica de remoción de la leyenda en una Obligación Negociable, entregaremos sólo Obligaciones Negociables que porten dicha leyenda, o nos negaremos a remover dicha leyenda, según corresponda, a menos que se nos entregue evidencia a nuestra satisfacción, la que puede incluir una opinión legal, como razonablemente podamos solicitar, que no se requiere ni la leyenda ni las restricciones en la transferencia allí establecidas son requeridas para asegurar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Ni el Agente de Registro ni cualquier agente de transferencia registrará la transferencia o el canje de Obligaciones Negociables Cartulares con una antelación de 15 días respecto de la fecha de pago de cualquier pago de intereses de la Obligación Negociable o durante el período de 30 días que finalice en el día de pago de cualquier pago de capital de la Obligación Negociable, o registrar la transferencia o canje de cualquier Obligación Negociable cuyo rescate se haya solicitado previamente.

Otras Jurisdicciones

La distribución del presente Prospecto podría estar restringida por Ley en determinadas jurisdicciones. Las Personas que tengan en su poder este Prospecto deberán informarse y observar tales restricciones.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Prospecto aplicable, los Colocadores y sus sociedades relacionadas que participen en una oferta de las Obligaciones Negociables bajo el Programa podrán participar en transacciones que establezcan, mantengan o de otro modo afecten el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Dichas transacciones pueden incluir transacciones de estabilización implementadas de conformidad con el artículo 12 de la sección III, del capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV y con la Regla 104 de la Reglamentación M bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, de acuerdo a las cuales dichas personas pueden formular una oferta o comprar Obligaciones Negociables con el propósito de estabilizar su precio de mercado. Los Colocadores pueden también crear una posición vendida para sus respectivas cuentas vendiendo más Obligaciones Negociables en relación con una oferta de las que se han comprometido a adquirir, y en dicho caso pueden comprar Obligaciones Negociables en el mercado abierto después de completar una oferta de Obligaciones Negociables para cubrir toda o parte de dicha posición vendida. Cualquiera de las transacciones descritas en este párrafo puede resultar en el mantenimiento del precio de las Obligaciones Negociables a un nivel superior al que de otra manera prevalecería en el mercado abierto. Ninguna de las transacciones descritas en este párrafo es obligatoria y, en caso de adoptarse, puede ser discontinuada en cualquier momento.

Argentina

Introducción

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa constituirán Obligaciones Negociables conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, gozarán de los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en las Normas de la CNV y en la Ley de Mercado de Capitales. Las Obligaciones Negociables no podrán ofrecerse directamente al público en la Argentina salvo por nosotros o a través de personas o entidades autorizadas conforme a las Leyes y reglamentaciones de la Argentina para ofrecer o vender las Obligaciones Negociables directamente al público en dicho país.

La creación del Programa fue autorizada por la Resolución N°19.362 de la CNV de fecha 15 de febrero de 2018. A fin de emitir y ofrecer cualquier clase o serie de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa, la Compañía deberá presentar ante la CNV un Suplemento de Prospecto describiendo los términos y condiciones particulares de las Obligaciones Negociables pertinentes, actualizando nuestra información financiera y contable, y proporcionando otra información relativa a cualesquiera eventos materiales o desarrollos posteriores.

Cada Suplemento de Prospecto 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.

Modalidad de colocación

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública en la República Argentina, conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, incluyendo el régimen de transparencia en la oferta pública y lo prescripto por el artículo 1º, siguientes y concordantes de la sección I, del capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV. Sin perjuicio de lo anterior o de cualquier término en contrario incluido en el Suplemento de Prospecto correspondiente o en este Prospecto, fuera de Argentina, las Obligaciones Negociables serán ofrecidas únicamente de acuerdo con las Leyes de las jurisdicciones aplicables conforme a exenciones de los requisitos de registro u oferta pública.

Las Obligaciones Negociables listarán en el BYMA, estarán registradas en el MAE y podrán listar en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en otros mercados autorizados.

Esfuerzos de colocación

Los Colocadores que se designen oportunamente realizarán sus mejores esfuerzos para colocar, por sí, o a través de los agentes subcolocadores, las Obligaciones Negociables, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º, siguientes y concordantes de la sección I, del capítulo IV, del título VI de las Normas de las CNV.

Así, podrán cumplir, entre otros, los siguientes actos: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión, aclarando el carácter preliminar, de corresponder, del suplemento de prospecto (conservando copia impresa de cada documento remitido); (iii) eventualmente, mediante publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores (algunas de las cuales podrán ser grabadas siempre que ello fuere convenido con los participantes); (v) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores, incluyendo el suplemento de prospecto preliminar, si ese fuese su estado; (vi) remisión de material impreso con constancia de recibo; (vii) reuniones informativas individuales o colectivas (“road shows”) con potenciales inversores acerca de las características de las Obligaciones Negociables, de conformidad con lo previsto por las Normas de la CNV; y (viii) otros esfuerzos de colocación que el Emisor y los Colocadores consideren convenientes para colocar las Obligaciones Negociables.

Los Colocadores, a los efectos de la colocación de las Obligaciones Negociables, observarán en lo pertinente las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales y sus modificatorias y complementarias, así como toda la normativa aplicable emitida por la CNV y demás autoridades regulatorias. En cumplimiento de la referida normativa, procederemos a la publicación del suplemento de prospecto definitivo en el sitio de Internet de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) y en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en virtud de las facultades delegadas por BYMA, lo cual ocurrirá una vez autorizada la oferta pública de las Obligaciones Negociables por la CNV, en la página web de la Compañía (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar), y en los mercados donde se solicite el listado de las Obligaciones Negociables (entre ellos, en el caso de BYMA www.bolsar.com.ar; www.mae.com.ar). Dicha publicación reviste carácter obligatorio.

Los inversores interesados en obtener una copia del Prospecto del Programa y del suplemento de prospecto podrán retirarlas en las oficinas del Fiduciario.

Proceso de recepción de ofertas y proceso de adjudicación

El Suplemento de Prospecto aplicable a las Obligaciones Negociables indicará el proceso de recepción de ofertas, el proceso de adjudicación, y el criterio de adjudicación de las Obligaciones Negociables entre los inversores.

Estados Unidos

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas en virtud de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrán ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos o a personas estadounidenses, o por cuenta o en beneficio de éstas, salvo en ciertas operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, o que no se encuentren sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Véase “*Restricciones a la Transferencia*”.

La oferta y venta de las Obligaciones Negociables por uno o más colocadores se realizará únicamente (a) a entidades que, según el razonable entender de dichos colocadores, sean compradores institucionales calificados (CICs) en base a la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, y (b) a ciertas personas en operaciones *offshore* en base a la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y de conformidad con la Ley aplicable. Toda oferta o venta de las Obligaciones Negociables en base a la Regla 144A será realizada por operadores bursátiles que estén registrados como tales en virtud de la Ley de Mercados de Valores de los Estados Unidos.

Con respecto a Obligaciones Negociables ofrecidas a personas no estadounidenses en operaciones *offshore* en base a la Regulación S, cada colocador reconocerá y acordará que, salvo según lo permitido por el contrato de compra o colocación, no ofrecerá, venderá ni entregará Obligaciones Negociables (i) como parte de su distribución en cualquier momento ni (ii) de otra forma, hasta transcurridos 40 días desde el comienzo de la oferta y la fecha de cierre de la serie identificable de la que dichas Obligaciones Negociables sean parte, dentro de los Estados Unidos, o a personas estadounidenses, o por cuenta o en beneficio de dichas personas estadounidenses

y le habrá enviado a cualquier otro colocador a quien le venda las Obligaciones Negociables durante dicho período una confirmación u otra notificación conteniendo dichas restricciones de ofertas y ventas.

Hasta el vencimiento del período de 40 días referido anteriormente, una oferta o venta de Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos efectuada por un colocador, podría violar los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, salvo que dicha oferta o venta sea hecha bajo la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos u otra exención de sus requisitos de registro.

Los términos utilizados en los cuatro párrafos anteriores tienen el significado que se les otorga en la Regulación S y la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Unión Europea

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

- (i) si el Suplemento de Prospecto en relación con las Obligaciones Negociables especifica que una oferta de dichas Obligaciones Negociables puede ser hecha de manera distinta a la prevista por el artículo 3(2) de la Directiva sobre Prospectos en ese Estado Miembro Relevante (una “Oferta No Exenta”), siguiente al día de publicación de un prospecto en relación con aquellas Obligaciones Negociables que hubieran sido aprobadas por la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante o, cuando fuere apropiado, aprobado en otro Estado Miembro Relevante y notificado a la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante siempre que dicho prospecto haya sido completado posteriormente por el Suplemento de Prospecto contemplando dicha Oferta No Exenta, de acuerdo con la Directiva sobre Prospectos y culmina el día en que se cumplen doce meses de dicha publicación según sea el caso y el Emisor haya dado su consentimiento por escrito para su uso para el propósito de esa Oferta No Exenta;
- (ii) en cualquier momento a cualquier persona jurídica que sea un inversor calificado según se define en la Directiva sobre Prospectos;
- (iii) en cualquier momento a menos de 150 personas humanas o jurídicas (que no sean inversores calificados según se define en la Directiva sobre Prospectos), sujeto a la obtención del consentimiento previo de tal colocador o colocadores relevantes designados por nosotros para dicha oferta; o
- (iv) en cualquier momento bajo cualquier circunstancia comprendida en el artículo 3(2) de la Directiva sobre Prospectos; *siempre que* ninguna oferta tal de Obligaciones Negociables referidas en los incisos (ii) a (iv) que se encuentran arriba, puedan requerir que nosotros o cualquier Colocador publique un prospecto de conformidad al artículo 3 de la Directiva sobre Prospectos o complementar un prospecto conforme al artículo 16 de la Directiva sobre Prospectos.

A los fines de la cláusula precedentemente descrita, la expresión “una oferta de obligaciones negociables al público” en relación con cualquier Obligación Negociable en cualquier Estado Miembro Relevante significa la comunicación en cualquier forma y por cualquier medio de información suficiente en los términos de la oferta y las Obligaciones Negociables a ser ofrecidas de tal modo que habiliten a un inversor a decidir la compra o suscripción de las Obligaciones Negociables, según las mismas puedan variar en dicho Estado Miembro por cualquier medida que implemente la Directiva sobre Prospectos en dicho Estado Miembro, la expresión “Directiva sobre Prospectos” significa la Directiva 2003/71/EC (y sus modificaciones, incluyendo la Directiva 2010/73/EU) e incluye cualquier reglamentación significativa en dicho Estado Miembro Relevante.

Reino Unido

Cada colocador declarará, garantizará y acordará lo siguiente: (a) únicamente ha comunicado o dispuesto se comunique y únicamente comunicará o dispondrá que se comunique una invitación o una recomendación para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido) que hubiera recibido en relación con la emisión o venta de las Obligaciones Negociables en circunstancias en las que no nos sea de aplicación el artículo 21(1) de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido; y (b) ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido respecto de cualquier acto que hubiera realizado en relación con las Obligaciones Negociables en el Reino Unido desde ese país o que lo involucre. Las Obligaciones Negociables no serán ofrecidas, vendidas ni de otro modo puestas a disposición de, y no deben ser ofrecidas, vendidas ni de otro modo puestas a disposición de ningún inversor minorista en el Reino Unido. A tal efecto, inversor minorista significa una persona que se ajusta a una o más de las siguientes definiciones: (i) un cliente minorista conforme a la definición del inciso (8) del artículo 2 del Reglamento (UE) N° 2017/565 en cuanto forma parte de la Ley interna en virtud de la EUWA (Ley de la Unión Europea (Retiro) de 2018 por sus siglas en inglés); (ii) un cliente conforme al significado de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido y cualquier norma o reglamentación emitida conforme a la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido para implementar la IDD, si dicho cliente no calificaría como un cliente profesional conforme a la definición del inciso (8) del artículo 2(1) del Reglamento (UE) N° 600/2014 en cuanto forma parte de la Ley interna en virtud de la EUWA; o (iii) no es un inversor calificado conforme a la definición del artículo 2 del Reglamento de Prospectos del Reino Unido en cuanto forma parte de la Ley interna en virtud de la EUWA.

Singapur

Este Prospecto o cualquier otro documento de la oferta referente a las Obligaciones Negociables no ha sido ni será registrado como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur y las Obligaciones Negociables se ofrecerán en Singapur de conformidad con las exenciones bajo el artículo 274 y el artículo 275 del Capítulo 289 de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur [“*Securities and Futures Act*”] (la “Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur”). En consecuencia, las Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas o vendidas, ni ser objeto de una invitación para suscribir o comprar, y ni este Prospecto ni ningún otro material de oferta referente a las Obligaciones Negociables podrá ser circulado o distribuido, directa o indirectamente, al público o a cualquier miembro del público en Singapur excepto a (a) un inversor institucional u otra persona indicada en el artículo 274 de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur, (b) un inversor sofisticado, y de conformidad con las condiciones indicadas en el artículo 275 de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur, o (c) de otra forma de conformidad con cualquier otra disposición aplicable de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur y de acuerdo con las condiciones allí establecidas.

Otras jurisdicciones

No hemos adoptado ni adoptaremos ninguna acción en cualquier jurisdicción que permita la oferta pública de las Obligaciones Negociables, o la posesión o distribución de cualquier material de oferta, relativo a la misma, en cualquier país o jurisdicción donde se exija alguna acción para dicho fin. Requerimos a aquellas Personas en cuyo poder pueda encontrarse este Prospecto que den cumplimiento a cualquier norma aplicable a su propio costo.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

Hemos optado por no calificar el Programa. La decisión de calificar las distintas clases de Obligaciones Negociables se realizará en ocasión de la emisión de cada clase en particular, conforme se indique en el Suplemento de Prospecto respectivo y con arreglo a las disposiciones vigentes.

Si los emisores decidieran obtener una calificación, las Normas de la CNV establecen que para los programas de valores negociables de corto y/o mediano plazo, las calificaciones deben procurarse (i) con anterioridad a la emisión de cualquier valor negociable con respecto al monto nominal del Programa o (ii) con anterioridad a la emisión de cada clase, con respecto al monto nominal de dicha clase. Con anterioridad a la emisión de cada clase, los emisores deben determinar si dichos valores negociables se calificarán con respecto al monto nominal de dicha clase. Los emisores que decidan obtener una calificación para sus valores negociables deben seleccionar a una o dos calificadoras de riesgo, tal como se consigna en el Suplemento de Prospecto para cada clase y/o serie emitida bajo el Programa.

Los emisores que decidan que sus valores negociables no sean calificados, como mínimo, por dos calificadoras de riesgo, tienen la obligación de incluir la leyenda que aparece a continuación en todas las referencias a los valores negociables que aparezcan en los prospectos, valores negociables, certificados, notificaciones, material publicitario y toda otra forma de comunicación: (a) “ESTOS VALORES NEGOCIABLES NO CUENTAN CON CALIFICACIÓN” o (b) “ESTOS VALORES NEGOCIABLES SÓLO CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN”, según corresponda.

Las calificadoras de riesgo argentinas autorizadas someten a la aprobación de la CNV las directrices específicas para los estándares sobre los cuales se basan las calificaciones.

Las calificadoras de riesgo argentinas otorgan las calificaciones de acuerdo con cinco categorías básicas de calificación de deuda, clasificadas de “A” a “E”. Además, se pueden establecer sub-categorías. Las calificaciones “A” a “D” se aplican a los valores negociables de deuda que cumplen con los requisitos de divulgación de información que establecen las normas y reglamentaciones argentinas aplicables. Se otorgará una calificación “E” a los valores negociables de deuda que no cumplan con dichos requisitos y los requisitos de las calificadoras de riesgo aplicables. En la documentación presentada a la CNV por las calificadoras de riesgo se incluyen los estándares específicos para cada categoría y sub-categoría.

Por su parte Moody’s Local AR (“Moody’s Local Argentina”) ha calificado a la Compañía en su carácter de emisor en moneda local con la calificación **A.ar/EST**, para emisiones en moneda local de largo plazo y en ML A-1.ar para emisiones en moneda local de corto plazo, destacando una perspectiva estable para la Compañía e informando que su perfil crediticio se encuentra respaldado por su sólida posición de mercado, su fuerte reconocimiento de marca y su buena diversificación geográfica y de producto. La perspectiva estable de las calificaciones refleja que no se esperan cambios significativos en los fundamentos crediticios en el corto y mediano plazo. El último informe de Moody’s Local Argentina tiene fecha 30 de abril de 2024.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital social

El capital social de la Compañía al 31 de diciembre de 2023, ascendía a Ps. 653.969.077 y se encontraba representado por 653.969.077 acciones ordinarias nominativas no endosables clase “A”, “B”, “C”, “D” y “E”, de Ps.1 de valor nominal por acción y con derecho a un voto por acción

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en Ps. 115.542.240, pasando de Ps. 457.547.269 a Ps. 573.089.509, emitiendo 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal Ps. 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de Ps. 486.000.000. La CNV aprobó dicho aumento de capital social mediante la Resolución N°18.384 de fecha 24 de noviembre 2016. Dicho capital se encuentra inscripto ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires por Resolución 457 de fecha 1/02/2018 y 622 de fecha 5/02/2018.

Adicionalmente la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social en Ps. 80.879.568, pasando de Ps.573.089.509 a Ps.653.969.077, emitiendo 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal Ps. 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción mediante la capitalización del aporte recibido el 17 de enero de 2017 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de Ps.555.800.000. Dicho aumento se encuentra inscripto ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires por Resolución 1218 de fecha 25/02/2019 y 1310 de fecha 27/02/2019.

El capital social se encuentra totalmente suscripto e integrado.

Domicilio Legal

Nuestro domicilio legal de Almirante Brown 957, en la ciudad de General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires B1748, República Argentina, se encuentra registrado en la Dirección Provincial de la Provincia de Buenos Aires, por Resolución DPPJ N° 6522, de fecha 4 de septiembre de 2016, en el marco del trámite de cambio de jurisdicción.

Contratos importantes

No hay contratos que informar distintos de los originados en el curso ordinario de los negocios de la Compañía.

Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

En diciembre de 2015 esta Sociedad y sus accionistas ofrecieron al Grupo Arcor, la suscripción de acciones a emitir por esta Sociedad. Esta oferta fue aceptada y dio origen a las emisiones de acciones descriptas en el punto anterior “*Capital Social*”. Concurrentemente, el día 3 de diciembre de 2015 ciertos accionistas vendieron parte de sus acciones a Arcor y Bagley, y se celebraron acuerdos de opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC, a un precio cuya mecánica de cálculo estaba definida en la propuesta.

La vigencia de estas opciones se define de la siguiente manera:

Opción de compra: podrá ser ejercida por las Compañías antes mencionadas, 1 (una) sola vez respecto de la totalidad de las acciones de la familia Mastellone y de Dallpoint Investments LLC, a la fecha de ejercicio de la opción dentro de una “ventana” de tiempo determinada, que se inicia con la publicación de cada uno de los respectivos Estados Contables anuales de la Sociedad por los ejercicios económicos cerrados el 31 de diciembre de 2019 y de cada periodo subsiguiente hasta el ejercicio económico que finalizará el 31 de diciembre de 2025.

Opciones de venta: estas podrán ser ejercidas por los accionistas de la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC, bajo determinadas condiciones y plazos de ejercicio. La primera opción de venta estuvo vigente a partir del año 2017 y finalizó en el año 2020. Durante este periodo el máximo de acciones que podían adquirir los compradores era de hasta un 49% del Capital Social y derechos a voto de la Sociedad. Desde la fecha de la

suscripción del mencionado acuerdo hasta la fecha del presente Prospecto, algunos miembros de la familia Mastellone, ejercieron la opción de venta, véase “*Información sobre la Emisora. Acuerdo con el Grupo Arcor*” en este Prospecto

El período de ejercicio de la segunda opción de venta, que debe ejercerse dentro de una ventana de tiempo determinada, comenzó a partir de la publicación de los Estados Contables anuales de la Sociedad al 31 de diciembre de 2019 y finalizará con la publicación de dichos Estados Contables al 31 de diciembre de 2025. Esta segunda opción de venta podrá ser ejercida por la totalidad o una parte de las acciones de la familia Mastellone y de Dallpoint Investments LLC a la fecha de ejercicio de la opción.

Para mayor información véase “*Información sobre la Emisora. Acuerdo con el Grupo Arcor*” en este Prospecto.

Acuerdo de accionistas

Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad y el Grupo Arcor han suscripto el 3 de diciembre de 2015, un acuerdo de accionistas que regula ciertos aspectos de la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Sociedad, otorgando derechos a Arcor y Bagley en ciertas decisiones estratégicas de la Sociedad, conforme se encuentra previsto en “*Aprobaciones Especiales*” en este Prospecto.

Adicionalmente el Acuerdo de Accionistas, regula aspectos relacionados con la designación del Directorio, designación del presidente y vicepresidente, el gerenciamiento de la Sociedad (se establece que los accionistas Clase A, los accionistas Clase B y los accionistas Clase C, ni tampoco ningún familiar de éstos podrá formar parte de la Alta Gerencia), la designación de la comisión fiscalizadora, la designación de designación de Auditores Externos (deberán ser elegidos de entre alguna de las firmas de auditores conocidas tradicionalmente como las “Big Four”) y la transferencias de acciones

Se podrán transferir libremente acciones entre los accionistas de cada clase, y, con ciertas restricciones, entre los accionistas de las clases A, B, C y D. Cada uno de los accionistas podrá transferir sus acciones a sus afiliadas y los accionistas A, B y C a sus herederos forzosos o fideicomiso en su beneficio. Dada la existencia de opciones de compra y de venta cruzadas entre los accionistas clases A, B, C y D por un lado, y clase E por otro lado, con ejercicios parciales y condicionados hasta la publicación de los Estados Contables anuales al 31 de diciembre de 2025, durante su vigencia no está permitida la venta ni los gravámenes sobre las acciones a favor de terceros. Concluida la vigencia de las mencionadas opciones sin su ejercicio, se define un marco para la eventual venta de acciones con limitaciones, a accionistas de otra clase de acciones o terceros. Los accionistas no podrán gravar sus acciones en la Compañía.

La Asamblea

Los Accionistas se reunirán en Asamblea Ordinaria por lo menos una vez al año. Además de los avisos previstos en la Ley General de Sociedades (“LGS”), el Presidente del Directorio convocará a Asamblea Ordinaria o Extraordinaria, dando notificación escrita a los Accionistas con una anticipación no menor de quince días corridos. El requisito de notificación con quince días corridos de anticipación para cualquier Asamblea será innecesario cuando se celebre una Asamblea unánime, en tanto todos los Accionistas estén de acuerdo con el Orden del Día a ser tratado y con todas las resoluciones adoptadas. La Asamblea controla y aprueba la gestión del Directorio.

Aprobaciones especiales

Se requieren aprobaciones especiales de los accionistas clase D y/o clase E para las siguientes decisiones:

- (i) reforma de los Estatutos;
- (ii) creación o emisión de acciones de la Sociedad o de Obligaciones Negociables convertibles en acciones de la Sociedad;
- (iii) la formación, adquisición o disposición de cualquier controlada o vinculada o de las acciones de cualquier controlada o vinculada;

- (iv) rescate, reembolso y amortización de acciones, emisión o rescate de títulos convertibles en acciones u otro tipo de obligaciones negociables, modificación de las condiciones de emisión de acciones, o de títulos convertibles en acciones;
- (v) extensión, reconducción o reducción de la duración de la Sociedad;
- (vi) aumentos de capital y determinación de la prima de emisión, salvo en el caso de necesidad legal;
- (vii) suspensión o limitación del derecho de preferencia;
- (viii) aceptación de aportes revocables o irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, ya fueran efectuados por los Accionistas o por un tercero;
- (ix) operaciones de fusión, transformación, escisión, inicio de oferta pública de acciones o de apertura del capital;
- (x) venta o disposición de la totalidad o de una parte sustancial de la actividad o de los activos de la Sociedad o sus controladas, incluyendo la fijación de precios de transferencia, salvo aquellas líneas de negocios o activos que generen una pérdida recurrente;
- (xi) la adquisición por la Sociedad de acciones, cuotas o partes de interés de cualquier sociedad, empresa o compañía, por un monto que exceda de US\$5.000.000 de su patrimonio neto según sus últimos estados contables;
- (xii) Otorgamiento de fianzas, avales o garantías reales que (1) no sean a favor de las Subsidiarias por operaciones de éstas que requieran ser afianzadas o garantizadas por la Sociedad o (2) en favor de terceros proveedores en la medida que no viole ningún compromiso bajo las Obligaciones Negociables u otros instrumentos de deuda de la Sociedad;
- (xiii) venta, otorgamiento de licencias de uso o franquicias, o cualquier forma de disposición de marcas y designaciones comerciales y derechos marcarios en general;
- (xiv) aprobación del presupuesto anual;
- (xv) operaciones o contratos que involucren un monto superior a US\$5.000.000 que no se encuentren contempladas en el presupuesto de la Sociedad;
- (xvi) aprobación de inversiones o gastos que no excedan en un 5% o US\$1.000.000 (lo que resulte menor) respecto de aquellos previstos en el presupuesto anual;
- (xvii) operaciones de endeudamiento que involucren un monto superior a US\$5.000.000;
- (xviii) cambio sustancial de las actuales políticas y prácticas contables, regulatorias y fiscales;
- (xix) distribución de dividendos en exceso de la política de dividendos acordada en el Acuerdo de Accionistas;
- (xx) transacciones con Afiliadas distintas a las previstas en la Sección 3.15(c) (se refiere a operaciones con empresas de accionistas clases A, B o C, que provean leche o servicios de transporte en condiciones de mercado);
- (xxi) liquidación, disolución, presentación en concurso preventivo y cualquier otro proceso que involucre una reestructuración general de deudas o pasivos de la Sociedad;
- (xxii) acuerdos transaccionales (judiciales o extrajudiciales) o inicio de acciones legales, en ambos casos por un monto superior a US\$500.000 en forma individual y US\$5.000.000 acumulados anuales;
- (xxiii) designación del C.E.O., designación del C.F.O., aprobación o modificación de sus remuneraciones y paquetes de beneficios (incluyendo, sin limitar, golden parachutes, pension plans, bonos, etc.);
- (xxiv) política de remuneración a los empleados y plan de beneficios fuera de los aprobados en el presupuesto anual;
- (xxv) aprobación de operaciones en nuevas categorías de productos que no incluyan insumos lácteos. En cualquier caso, la elaboración de nuevos productos con respecto a los actualmente elaborados, incluyendo o no insumos lácteos, deberá realizarse de forma tal que no implique el incumplimiento de obligaciones preexistentes;
- (xxvi) Las aprobaciones requeridas en estos casos serán las siguientes:

- a. En la medida en que las acciones clase E representen menos del 51% del capital social, se requerirá la aprobación de los accionistas clase E y de los accionistas clase D para los casos previstos en los puntos (i) (xxii) y de los accionistas de la clase E para los casos previstos en los puntos (xxiii) a (xxv).
- b. En la medida que las acciones clase E representen el 51% o más del capital social y las acciones clase D representen el 20% o más del capital social, se requerirá la aprobación de los accionistas clase D para los casos previstos en los puntos (i) a (xiii) y (xvii) a (xxii).

El Directorio

Aspectos generales

La administración de la Compañía se encuentra a cargo del Directorio designado por la Asamblea de Accionistas, la que puede efectuar la correspondiente distribución de cargos. El Directorio es responsable ante sus accionistas por las obligaciones a su cargo. Determina la orientación de los negocios de la Compañía y supervisa su implementación.

La cantidad de integrantes del Directorio y las normas para su designación están reguladas por el estatuto social de la Compañía y el acuerdo de accionistas. En la situación actual, el Directorio estará compuesto por nueve (9) Directores Titulares y nueve (9) Directores Suplentes, de los cuales los Accionistas Clase A, los Accionistas Clase B y los Accionistas Clase C, tendrán derecho a designar un (1) Director Titular y un (1) Director Suplente por cada Clase, mientras que el Accionista Clase D tendrán derecho a designar dos (2) Directores Titulares y dos (2) Directores Suplentes y los Accionistas Clase E tendrán derecho a designar cuatro (4) Directores Titulares y cuatro (4) Directores Suplentes.

Los accionistas clase D y clase E tendrán derecho a nombrar, cada uno de ellos, al menos un miembro en los Directorios de las subsidiarias de la Sociedad. Respecto de la elección del presidente y vicepresidente del Directorio, mientras las acciones clase E representen menos del 51% del capital social, el presidente del Directorio será elegido por los accionistas de las restantes clases y el vicepresidente será elegido por accionistas clase E. Si las acciones clase E representaren el 51% o más del capital social, ellos designarán al presidente del Directorio, siendo elegido el vicepresidente por los accionistas de las restantes clases.

Atribuciones y responsabilidades de los Directores

Cada Director actúa en forma independiente, y se espera que tome decisiones privilegiando el interés de la Compañía independientemente de cualquier otro interés que pudiera tener.

Cada Director deberá controlar que no exista un conflicto de intereses con los de la Compañía. Si eventualmente lo hubiera, deberá informar de ello al resto del Directorio y abstenerse de intervenir en la deliberación del tema en el que exista tal conflicto. Todos los miembros del Directorio tienen los mismos poderes y responsabilidades, y sus decisiones son adoptadas por las mayorías previstas en la LGS (con pleno respeto a las mayorías especiales requeridas en determinados casos).

Comités especializados – Directores independientes

Dada la actual estructura accionaria de la Compañía y sus particularidades operativas, no se considera necesaria la constitución de un comité ejecutivo en los términos previstos por el art. 269 de la LGS ni la designación de Directores independientes. Se ha dispuesto la creación de los siguientes comités especializados: (a) Comité de Operaciones, (b) Comité de Finanzas, (c) Comité de Recursos Humanos, y (d) Comité de Auditoría. Los miembros de cada Comité podrán ser Directores o no de la Sociedad. Cada Comité deberá mantener reuniones al menos una vez cada tres meses, salvo que algún miembro de un Comité solicite que el Comité que integre se reúna, en cuyo caso deberá reunirse dentro de los cinco (5) días de convocado. Las decisiones en cada Comité se adoptarán por mayoría simple, salvo respecto de ciertos asuntos que requieren una mayoría especial.

Tampoco se considera necesaria la creación de un cuerpo que evalúa el desempeño del Directorio, lo que queda reservado a la Asamblea de accionistas. Respecto de las relaciones con los accionistas, el principio general, incluido en el Acuerdo de Accionistas, es que todos ellos tendrán un derecho amplio y directo de información respecto de la Sociedad y sus controladas, el que comprende la revisión de toda la documentación societaria y la eventual realización de auditorías de la Sociedad, ya sea por sí o a través de terceros. Los accionistas se obligan a causar que la Sociedad y sus Subsidiarias lleven sus respectivos libros y registros, de conformidad con las Normas

Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) y la Ley de cualquier otra forma que resulte necesaria, a fin de cumplir con cualesquiera requisitos legales vigentes aplicables a la Sociedad y sus Subsidiarias, y de manera que le permita a cualquier Accionista de la Sociedad cumplir suficientemente con cualesquiera requisitos legales aplicables a tal Accionista como resultado de su titularidad de las acciones en la Sociedad, así como con su propio esquema de reporte financiero de gestión.

Cada Accionista tendrá acceso, durante el horario normal de trabajo y mediante notificación previa razonable por escrito, a todos los libros y registros de la Sociedad y de sus subsidiarias, estipulándose que tal acceso estará a cargo del Accionista que realiza la revisión, la cual se efectuará de la forma más organizada posible.

Los accionistas han acordado además constituir comisiones especiales para proveerles la información más adecuada sobre el manejo de aspectos considerados clave en la gestión de la Sociedad.

Código de Gobierno Societario

La Compañía cuenta con reglas de funcionamiento y organización para el Directorio y los comités especializados, las que se encuentran definidas en el Estatuto Social y en el Código de Gobierno Societario. Las principales se encuentran descriptas en el presente. El Código de Gobierno Societario se puede consultar en la página de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) en el ítem “Código de Gobierno Societario”, bajo el ID 559878.

Designación y responsabilidades de la alta gerencia

El Directorio designa y remueve a los integrantes de la alta gerencia, en cada caso respetando criterios de profesionalidad y experiencia. Las designaciones y remociones de los Gerentes de primera línea son informadas mediante los canales previstos por la CNV para tal efecto. El Directorio de la Compañía considera que dicha publicación es exteriorización suficiente. Similares criterios se aplican en las sociedades controladas.

Los integrantes de la alta gerencia son responsables ante el Directorio por los resultados alcanzados en la esfera de su competencia.

Comisión Fiscalizadora

Con la actual composición accionaria, la comisión fiscalizadora estará compuesta por cinco miembros, designados dos de ellos en conjunto por los accionistas clase A, B y C, uno por los accionistas clase D y dos por los accionistas clase E.

En caso que los accionistas clase E posean el 51% o más del capital social, podrán designar a tres miembros de la comisión fiscalizadora, siendo designados los restantes, uno en conjunto por las clases A, B y C y el otro por la clase D.

En todos los casos y con los mismos criterios se designará igual número de miembros suplentes de la comisión fiscalizadora.

Audidores Externos

Los Auditores Externos deberán ser elegidos de entre alguna de las firmas de auditores conocidas tradicionalmente como las “Big Four” (o el número que surja a fecha de designación, a raíz de fusiones o escisiones entre las mismas), o bien, podrá designarse una firma internacional de segunda línea, con fuerte presencia en Argentina y en Estados Unidos de América, y con experiencia en transacciones financieras y de mercados de capitales internacionales. Para reemplazar a los actuales Auditores Externos y para designar y remover a sus reemplazantes, será necesario el voto favorable de los accionistas clase D y clase E.

TIPOS DE CAMBIO Y CONTROL DE CAMBIOS

Los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación financiera están mayormente sujetos a variaciones en el tipo de cambio entre el peso y el dólar debido a que nuestros principales activos e ingresos se hallan denominados en Pesos, mientras que una parte sustancial de nuestros préstamos e inversiones de capital están denominados en Dólares. Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Peso y el dólar pueden afectar el equivalente en Pesos del precio en Dólares de las Obligaciones Negociables y, en consecuencia, pueden afectar el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Además, dichas fluctuaciones afectarán el equivalente en Dólares de los montos informados en Pesos en nuestros estados financieros. Las fluctuaciones de las monedas pueden también afectar el equivalente en Pesos de los pagos de capital e intereses en Dólares recibidos por los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Desde abril de 1991, de acuerdo a la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/1991 (conjuntamente, la “Ley de Convertibilidad”), el BCRA estaba obligado a comprar o vender Dólares a cualquier persona a un tipo de cambio de un Peso por dólar. El 11 de febrero de 2002, el Gobierno Nacional modificó la Ley de Convertibilidad, permitiendo la libre flotación del tipo de cambio por primera vez desde abril de 1991. La alta demanda de los escasos Dólares disponibles causó que el Peso cotizara a una tasa mucho menos favorable que la paridad uno a uno vigente bajo la Ley de Convertibilidad. Como resultado de ello, el BCRA intervino en diversas ocasiones vendiendo Dólares con el propósito de disminuir el tipo de cambio. Sin embargo, la capacidad del BCRA para sostener el valor del Peso a través de la venta de Dólares dependía de sus limitadas reservas de dicha moneda. En respuesta a la alta demanda de Dólares en la Argentina y a la escasez de Dólares para satisfacer dicha demanda, el Gobierno Nacional impuso diversos congelamientos, feriados y otras restricciones en las operaciones de cambio de moneda extranjera desde que la Ley de Convertibilidad fue reformada. Para mayor información sobre los factores que afectan el valor del Peso, vea el capítulo “Factores de riesgo”. El 1° de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron en la evolución de la economía doméstica y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del Gobierno Nacional acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco del proceso electoral en ese momento en curso, el Gobierno Nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 (el “Decreto 609”) que restableció el régimen de control de cambios. El Decreto 609 fue reglamentado por el BCRA a través de la Comunicación “A” 6770, dictada el 1° de septiembre de 2019, la que desde entonces ha sido modificada y complementada de tiempo en tiempo por parte del BCRA (las “Normas de Exterior y Cambios”).

Los estrictos controles cambiarios hacen que el tipo de cambio implícito, según se refleja en las cotizaciones de títulos argentinos negociados en mercados extranjeros, en comparación con sus respectivas cotizaciones en el mercado local, se incremente significativamente respecto al tipo de cambio oficial.

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en el Decreto 609 y las Normas de Exterior y Cambios y sus modificatorias y complementarias se encuentran alcanzadas por el régimen penal cambiario establecido a través de la Ley N° 19.539 (el “Régimen Penal Cambiario”). El Régimen Penal Cambiario establece multas de hasta diez veces el monto de la operación en infracción para la primera infracción, multas de tres hasta diez veces el monto de la operación en infracción o prisión de uno hasta cuatro años en caso de primera reincidencia y prisión de uno hasta ocho años más el monto máximo de la multa en caso de segunda reincidencia. El Régimen Penal Cambiario establece, además, que los Directores, representantes legales, mandatarios, Gerentes, síndicos o miembros del consejo de vigilancia que participaron en la operación en infracción son solidariamente responsables por las multas correspondientes.

El siguiente cuadro establece, para los períodos indicados y apertura mensual de los primeros tres meses del 2024, los valores máximos y mínimos del tipo de cambio entre el peso y el dólar, así como el promedio de dichos períodos y el valor al que cerró cada uno de ellos, según la información publicada por el Banco de la Nación. La Reserva Federal de Nueva York no publica un precio de compra de mediodía para el peso.

Cotización del Dólar en Pesos a:	Máximo (1)	Mínimo (2)	Promedio (3)	Fin del período (4)
Jun-24	912,000	897,000	903,794	912,000
May-24	895,500	878,000	886,705	895,500
Abr-24	876,500	861,000	868,875	876,500
Mar-24	858,000	842,500	850,158	858,000
Feb-24	842,200	826,900	834,884	842,200
Ene-24	826,400	810,700	818,314	826,400
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
2023	808,450	178,150	295,274	808,450
2022	177,160	103,000	130,811	177,160
2021	102,720	84,700	95,161	102,720

Notas:

(1) Corresponde al tipo de cambio promedio máximo vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina en el período indicado.

(2) Corresponde al tipo de cambio promedio mínimo vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina en el período indicado.

(3) Corresponde al tipo de cambio promedio total vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina en los períodos indicados.

(4) Corresponde al tipo de cambio vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina al cierre del período indicado.

Control de cambios

Los controles de cambio descriptos a continuación se encuentran vigentes en la fecha de este Prospecto. La Compañía no puede predecir de qué forma las restricciones actuales sobre las transferencias de fondos al exterior podrán cambiar después de la fecha del presente documento, y si podrán impedir la posibilidad de la Compañía de cumplir con sus compromisos en general y, en particular, realizar pagos de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables. A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del BCRA conforme las Normas de Exterior y Cambios recopiladas en el Texto Ordenado de Exterior y Cambios del BCRA (Comunicación 7953), conforme fuera complementado y modificado, relativas al ingreso y egreso de fondos de la Argentina (el “T.O. de Exterior y Cambios” y/o “Normas de Exterior y Cambios”).

Véase “Factores de Riesgo - Riesgos Relativos a Argentina - La inflación ha aumentado significativamente en los últimos años, y podría continuar aumentando en el futuro, lo que podría tener un efecto negativo significativo en la economía argentina en general, en el resultado de las operaciones y situación financiera de la Compañía” en el Prospecto.

Disposiciones generales para los egresos por el mercado de cambios

Conforme el punto 3.16 del T.O. de Exterior y Cambios, independientemente de las condiciones y requisitos especificados por las Normas de Exterior y Cambios para cada tipo de operación particular, para las operaciones de adquisición y transferencia de moneda extranjera, salvo en limitadas excepciones, se requerirá una declaración jurada del cliente, en la que deje constancia que:

- (i) No poseía, al inicio del día en que solicita el acceso al mercado, certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras (CEDEARs) y/o activos externos líquidos disponibles que conjuntamente tengan un valor superior equivalente a US\$ 100.000 (cien mil Dólares estadounidenses) y (ii) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras. Son considerados “activos externos líquidos” a estos efectos, las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad

inmediata de moneda extranjera. Por otra parte, no deben considerarse activos externos líquidos disponibles a aquellos fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior; o en caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior, la presentación de una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que no se excede tal monto al considerar activos que:

- i. tales activos fueron utilizados para realizar pagos que hubieran tenido acceso al mercado de cambios o fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios, o
 - ii. son fondos que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios, financiaciones de exportaciones o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de 5 días hábiles desde su percepción, o
 - iii. son fondos originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 365 días corridos.
 - iv. son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior que se originan en emisiones de títulos de deuda concretadas en los 120 (ciento veinte) días corridos previos y susceptibles de ser encuadradas en lo previsto en los puntos 7.11.1.5. y 7.11.1.6 de las Normas de Exterior y Cambios.
 - v. son fondos depositados en cuentas bancarias del exterior originados en las ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera contempladas como excepción conforme la Comunicación 7852 abajo descripta.
- (ii) Se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en (i) el cobro de préstamos otorgados a terceros, (ii) el cobro de un depósito a plazo o (iii) de la venta de cualquier tipo de activo, (en todos los supuestos (i), (ii) y (iii) mencionados más arriba, cuando la operación en cuestión se hubiera concertado con posterioridad al 28 de mayo de 2020).

La Comunicación “A” 7911, establece que los gobiernos locales (i.e., provincias, municipalidades) deben considerar las tenencias en moneda extranjera depositadas en entidades financieras locales, a los fines del otorgamiento de la declaración jurada prevista en el Punto 3.16.2.1 de las Normas de Exterior y Cambios, requerida al momento de acceder al mercado de cambios (i.e., declaración de tenencia de activos líquidos disponibles menores al equivalente de US\$100.000).

La declaración jurada del cliente no será requerida para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de entidades financieras, (ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra y (iii) pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país.

Por su parte, la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (adicionalmente a los requisitos que sean aplicables para que la entidad autorizada a operar en cambios dé curso a la operación) salvo que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 (noventa) días corridos anteriores en el caso de títulos valores emitidos con legislación argentina y en los 180 (ciento ochenta) días corridos anteriores en el caso de títulos valores emitidos con legislación extranjera, de manera directa o indirecta o por cuenta y orden de terceros, no ha concertado ventas en el país con liquidación en moneda extranjera de títulos valores emitidos por residentes o canjes de títulos valores emitidos por residentes por activos externos o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior o la adquisición en el país con liquidación en Pesos de títulos valores emitidos por no residentes, ni adquirió certificados de depósitos argentinos representativos de acciones extranjeras; ni títulos valores representativos de deuda privada emitida en jurisdicción extranjera; y no entregó fondos en moneda local ni otros activos locales (excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales) a cualquier persona humana o jurídica, residente o no residente, vinculada o no, para recibir como contraprestación previa o posterior, de manera directa o indirecta, por sí misma o a través de una entidad vinculada, controlada o controlante, activos externos, criptoactivos o títulos valores depositados en el exterior.; y (ii) se compromete a no concertar ninguna de estas operaciones, a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 (noventa) días corridos subsiguientes, en el caso de títulos valores emitidos con legislación argentina y en los 180 (ciento ochenta) días subsiguientes en el caso de títulos valores emitidos con legislación extranjera.

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 180 (ciento ochenta) días corridos anteriores no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos –excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales-, a ninguna persona humana o jurídica que ejerza una relación de control directo sobre ella, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales entre residentes de adquisición de bienes y/o servicios.

En las declaraciones juradas elaboradas para dar cumplimiento a los puntos anteriores no deberán tenerse en cuenta las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior realizadas o a realizar por el cliente con el objeto de participar de un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado. El cliente deberá comprometerse a presentar la correspondiente certificación por los títulos de deuda canjeados.

A través de la Comunicación 7766, el BCRA amplió el alcance de la declaración jurada a todas las personas que integren el mismo “grupo económico”, (aplicando los parámetros definidos en el punto 1.2.1.1. y 1.2.2.1. de las normas de “Grandes exposiciones al riesgo de crédito”). Estableciendo también que se debe informar a los integrantes del grupo económico.

Posteriormente la Comunicación “A” 7772 del BCRA estableció que las condiciones establecidas en los puntos 3.16.3.3. y 3.16.3.4. del Texto Ordenado pueden considerarse cumplidas (es decir, entre otras cuestiones, que no es necesario declarar a quienes integran su grupo económico) cuando se presente una declaración “[...] de que en el plazo previsto en el punto 3.16.3.4. no ha entregado en el país fondos en moneda local ni otros activos locales líquidos –excepto fondos en moneda extranjera depositados en entidades financieras locales- a ninguna persona humana o jurídica, salvo aquellos directamente asociados a operaciones habituales en el marco del desarrollo de su actividad”.

Luego por medio de la Comunicación “A” 7852 estableció que en la confección de las declaraciones juradas previstas en los puntos 3.16.3.1.y 3.16.3.2. de las Normas sobre Exterior y cambios no deberán tenerse en cuenta las ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera en el país o en el exterior cuando la totalidad de los fondos obtenidos de tales liquidaciones se haya utilizado o será utilizada dentro de los 10 días corridos a las siguientes operaciones:

1.1. Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de nuevos endeudamientos financieros con el exterior desembolsados a partir del 2.10.23 y que contemplen como mínimo 1 (un) año de gracia para el pago de capital.

1.2. Repatriaciones del capital y rentas asociadas a las inversiones directas de no residentes recibidas a partir del 2.10.23, en la medida que la repatriación se produzca como mínimo 1 (un) año después de la concreción del aporte de capital y se haya dado cumplimiento a los mecanismos legales previstos en tales casos.

1.3. Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de títulos de deuda emitidos a partir del 2.10.23 con registro público en el país, denominados y suscriptos en moneda extranjera, cuyos servicios sean pagaderos en el país y que contemplen como mínimo 2 (dos) años de gracia para el pago de capital.

1.4. Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de endeudamientos financieros con el exterior que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de capital y/o intereses de operaciones contempladas en los puntos 1.1. y 1.3., en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original.

1.5. Pagos a partir del vencimiento de capital o intereses de títulos de deuda emitidos con registro público en el país, denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el país, que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de capital y/o intereses de operaciones contempladas en el punto 1.3. en la medida que las refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original.

En todos los casos el cliente deberá presentar una declaración jurada dejando constancia de que los fondos oportunamente recibidos por las operaciones detalladas en los puntos 1.1. a 1.3. se utilizaron en su totalidad para concretar pagos en el país relacionados con la concreción de inversiones en la República Argentina. Por otro lado, mediante la declaración jurada del Punto 3.16.2.1 del T.O. de Exterior y Cambios se debe manifestar, entre otras cuestiones, no mantener activos externos líquidos, el día en el cual se solicita el acceso al Mercado de Cambios,

por un monto superior al equivalente de US\$100.000, salvo determinadas excepciones. En virtud de la Comunicación “A” 7852, se incorpora dentro de estas excepciones a los fondos depositados en el exterior originados en la Venta de Títulos en el marco de las operaciones antes descritas.

Deudas financieras

Obligación de ingreso y liquidación como condición de acceso al Mercado de Cambios

De conformidad con lo dispuesto por las Normas de Exterior y Cambios, los fondos desembolsados a partir del 1º de septiembre de 2019 bajo endeudamientos financieros contraídos con acreedores extranjeros, incluyendo los fondos provenientes de la emisión de valores negociables de deuda, deberán ser ingresados al país y liquidados en el mercado de cambios, como condición para el posterior acceso al mercado de cambios para la atención de los servicios de capital e intereses comprometidos bajo dichos endeudamientos. Además, se establece que no resulta exigible este requisito para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 1º de septiembre de 2019 que no generen desembolsos por ser refinanciamientos de deudas financieras externas que hubieran tenido acceso, en la medida que la refinanciación no anticipe el vencimiento de la deuda original. Por otra parte, para el pago de deudas financieras con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del “Relevamiento de Activos y Pasivos Externos” establecido por la Comunicación “A” 6401 del BCRA (y sus modificatorias y complementarias).

Requisitos generales aplicables al pago de deudas financieras

Se establece la obligación de ingreso y liquidación en el mercado de cambios de nuevas deudas de carácter financiero con el exterior que se desembolsen a partir del 1 de septiembre de 2019 y la obligación de demostrar el cumplimiento de este requisito para el acceso al mercado de cambios para la atención de los servicios de capital e intereses de estas.

Asimismo, hasta el 31 de diciembre de 2024 (, se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor. Respecto a la definición de vinculación, el T.O. de Exterior y Cambios efectúa un reenvío a lo dispuesto en el punto 1.2.2 del Texto Ordenado de “Grandes exposiciones al riesgo de crédito”. Sin embargo, por medio de la Comunicación “A” 7123 se dispuso la posibilidad de acceder al mercado de cambios, sin autorización previa del BCRA, para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros externos del sector privado no financiero con contrapartes vinculadas, en la medida que los fondos hayan sido ingresados y liquidados por el mercado de cambios a partir del 2 de octubre de 2020 y el endeudamiento tenga una vida promedio no inferior a los dos años.

En el caso de acceso al mercado de cambios para el pago de deudas financieras o comerciales con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del Relevamiento de Activos y Pasivos Externos establecido en la Comunicación “A” 6401 del BCRA (conforme fuera modificada).

El régimen de información requiere la declaración de los siguientes pasivos: (i) acciones y participaciones de capital; (ii) instrumentos de deuda no negociables; (iii) instrumentos de deuda negociables; (iv) derivados financieros y (v) estructuras, terrenos e inmuebles.

Por otro lado, mediante la Comunicación “A” 7994, de fecha 18 de abril de 2024, el BCRA flexibilizó, bajo el cumplimiento de ciertas condiciones, el esquema bajo el cual se admite la aplicación del cobro de exportaciones de bienes y servicios al repago de endeudamientos e inversiones externas. Además, en materia de precancelación de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, la Comunicación permite la precancelación siempre que se realicen en forma simultánea con la liquidación de un nuevo endeudamiento otorgado por una entidad financiera local a partir de una línea de crédito del exterior, y se cumplan ciertas condiciones.

Refinanciación de endeudamientos financieros con vencimientos de capital programados hasta el 31 de diciembre de 2023.

Bajo la Comunicación “A” 7106 (y concordantes) el BCRA estableció una suerte de régimen de refinanciación

obligatoria de endeudamientos externos, aplicable las siguientes operaciones: (a) endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero con un acreedor que no sea una contraparte vinculada del deudor, o (b) endeudamientos financieros con el exterior por operaciones propias de las entidades, o (c) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades.

Dicho régimen establece que para acceder al mercado de cambios, los deudores, deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios: a) el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía, y b) el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años. Adicionalmente a la refinanciación otorgada por el acreedor original, se admitirá el cómputo de nuevos endeudamientos financieros con el exterior otorgados por otros acreedores y que sean liquidados en el mercado de cambios. En el caso de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país en moneda extranjera se admitirá también el cómputo de nuevas emisiones (títulos de deuda con registro público en el país denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera) en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos de las nuevas emisiones hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

Lo indicado precedentemente no será de aplicación cuando: i) se trate de endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas o garantizados por los mismos. ii) se trate de endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos o garantizados por los mismos. iii) el monto por el cual se accedería al mercado de cambios para la cancelación del capital de estos tipos de endeudamiento no superará el equivalente a US\$ 1.000.000 (un millón de Dólares estadounidenses) por mes calendario.

Este régimen, que en principio resultaba aplicable para los vencimientos de capital programados entre el 15 de octubre de 2020 y el 31 de marzo de 2021, fue ampliado en diversas oportunidades, y por aplicación de lo establecido en la Comunicación "A" 7466, fue extendido a todos aquellos endeudamientos que tuvieran vencimientos hasta el 31 de diciembre de 2022. Posteriormente, con fecha 13 de octubre de 2022, el BCRA emitió la Comunicación "A" 7621, por medio de la cual resolvió prorrogar hasta el 31 de diciembre de 2023 dichos endeudamientos. Este plan de refinanciación debe cumplir con ciertos requisitos expresamente establecidos por la normativa, y asimismo existen ciertas excepciones en las que no deberá ser presentado, de conformidad con el punto 3.17 del T.O. de Exterior y Cambios, conforme hubiera sido modificado.

Cancelación en el exterior de los servicios de capital e intereses de emisiones de títulos de deuda con registro en el exterior

De conformidad con el punto 3.5 de las Normas de Exterior y Cambios, las entidades podrán dar acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior en la medida que se verifiquen las siguientes condiciones:

a) El deudor demuestre el ingreso y liquidación de divisas en el mercado de cambios por un monto equivalente al valor nominal del endeudamiento financiero con el exterior.

Este requisito se considerará cumplimentado en los siguientes casos, entre otros:

- i) endeudamientos desembolsados con anterioridad al 01/09/2019;
- ii) endeudamientos originados a partir del 01/09/2019 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;
- iii) por el monto de los gastos de otorgamiento y/o emisión que resulten aplicables y otros gastos debitados en el exterior por las operaciones bancarias involucradas;
- iv) por la diferencia entre el valor efectivo de emisión y el valor nominal en emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior colocados bajo la par;
- v) por la porción que corresponda a una capitalización de intereses prevista en el contrato de endeudamiento;
- vi) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas entre el 9/10/2020 y el 31/12/2023 con una vida promedio no inferior a 2 años que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15/10/2020 y el 31/12/2023 como parte del plan

- de refinanciación oportunamente requerido en el punto 7 de la Comunicación “A” 7106 y concordantes (disposiciones receptadas en el punto 3.17. del Anexo de la Comunicación “A” 7914), en base a ciertos parámetros;
- vii) por la porción de las emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 7/01/2021 que fueron entregadas a acreedores para refinanciar deudas financieras preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda 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 durante los primeros 2 años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los primeros 2 años 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;
 - viii) por la porción suscripta con moneda extranjera en el país de emisiones de títulos de deuda con registro público en el exterior realizadas a partir del 5/02/2021, en la medida que se cumplan ciertas condiciones.
 - ix) por los endeudamientos con el exterior originados a partir del 1/09/2019 en una refinanciación del capital y/o intereses de deudas comerciales con el acreedor del exterior, en la medida que la nueva deuda financiera no anticipe vencimientos respecto de la deuda comercial refinanciada ni implique la realización de pagos antes de la fecha en que el cliente hubiera podido acceder por la deuda comercial en virtud de la normativa aplicable.
 - x) los endeudamientos con el exterior comprendidos en los puntos 7.11.1.3. y 7.11.1.5. de las Normas de Exterior y Cambios en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.
 - xi) los endeudamientos financieros con el exterior que hayan sido encuadrados en el punto 7.10.2.2.ii) de las Normas de Exterior y Cambios en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.
 - b) La operación se encuentra declarada, en caso de corresponder, en la última presentación vencida del “Relevamiento de activos y pasivos externos”.
 - c) El acceso al mercado de cambios se produce con una anterioridad no mayor a los 3 (tres) días hábiles a la fecha de vencimiento del servicio de capital o interés a pagar. Para el acceso al mercado de cambios con una antelación mayor se requerirá la conformidad previa del BCRA

Pagos de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera y obligaciones en moneda extranjera entre residentes

De conformidad con el punto 3.6 de las Normas de Exterior y Cambios, se prohíbe el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 01/09/2019 excepto por: a) Las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o de compra. b) Las emisiones de títulos de deuda que se realicen con el objeto de refinanciar deudas comprendidas en el punto 3.6.2. de las Normas de Exterior y Cambios que conlleven un incremento de la vida promedio de las obligaciones. c) Las emisiones de residentes de títulos de deuda con registro público en el país a partir del 29.11.19, denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera, en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos hayan sido liquidados en el mercado de cambios. d) Las emisiones realizadas a partir del 9.10.2020 y el 31.12.23 de títulos de deuda con registro público en el país con una vida promedio no inferior a 2 (dos) años, denominados en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en el exterior o en moneda extranjera en el país; que fueron entregadas a acreedores de endeudamientos financieros con el exterior y/o títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera con vencimientos entre el 15/10/2020 y el 31/12/2023, como parte del plan de refinanciación oportunamente requerido por la Comunicación “A” 7106 y concordantes. e) Las emisiones realizadas a partir del 7/01/2021 de títulos de deuda con registro público en el país denominadas en moneda extranjera y cuyos servicios sean pagaderos en moneda extranjera en el país, en la medida que fueran entregadas a acreedores para refinanciar deudas preexistentes con una extensión de la vida promedio, cuando corresponda 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 durante los primeros 2 años, el monto equivalente a los intereses que se devengarían en los 2 primeros años 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. f) Las emisiones de títulos de deudas con registro público en el país que quedaron encuadradas en el punto 7.11.1.5. de las Normas de Exterior y Cambios, en la medida que se demuestre el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a la financiación recibida.

Conformidad previa para precancelar deudas financieras.

Sumado a lo antedicho, será necesaria la conformidad del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de residentes a los efectos de realizar precancelaciones de servicios de capital e intereses de deuda por un período anterior que supere los 3 días hábiles de su vencimiento. Será de excepción dicha conformidad en tanto se cumplan las siguientes condiciones:

- Dicha precancelación sea realizada simultáneamente con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento financiero desembolsado.
- El nuevo endeudamiento tenga una vida promedio mayor al remanente de la deuda precancelada.
- El primer vencimiento de servicio de capital de la nueva deuda sea en una fecha posterior y por un monto no mayor, al próximo vencimiento de servicio de capital de la deuda precancelada.

Para el acceso al mercado de cambios con una antelación mayor se requerirá la conformidad previa del BCRA excepto que el deudor encuadre en alguna de las siguientes situaciones y se cumplan la totalidad de las condiciones estipuladas en cada caso:

Precancelación de capital e intereses en forma simultánea con la liquidación de nuevo endeudamiento financiero con el exterior. i) La precancelación sea efectuada en manera simultánea con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento con el exterior de carácter financiero desembolsado a partir del 17.10.19; ii) la vida promedio del nuevo endeudamiento sea mayor a la vida promedio remanente de la deuda que se precancela; y iii) el monto acumulado de los vencimientos de capital del nuevo endeudamiento en ningún momento podrá superar el monto que hubieran acumulado los vencimientos de capital de la deuda que se cancela.

Precancelación de intereses en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda. i) La precancelación se concreta en el marco de un proceso de canje de títulos de deuda emitidos por el cliente; ii) el monto abonado antes del vencimiento corresponde a los intereses devengados a la fecha de cierre del canje; iii) la vida promedio de los nuevos títulos de deuda es mayor a la vida promedio remanente del título canjeado; y iv) 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.

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 registraciones 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.

Operaciones con Valores Negociables

Oportunamente, el BCRA solicitó formalmente a la CNV la implementación, en el ámbito de su competencia, de medidas alineadas con lo normado por dicho ente mediante de las Normas de Exterior y Cambios; a los fines de evitar que, a través de operaciones con valores negociables u otros instrumentos, se pudieran eludir las Normas de Exterior y Cambios.

En función de ello, la CNV estableció dentro del ámbito de su competencia, y con carácter extraordinario y transitorio, hasta tanto hechos sobrevinientes hagan aconsejable su revisión y/o desaparezcan las causas que determinaron su adopción, diversas medidas con la finalidad de evitar dichas operaciones elusivas, y contener el impacto de las oscilaciones de los flujos financieros sobre la economía real; mediante el dictado de las Resoluciones Generales N° 808 (B.O. 13-9-2019), N° 810 (B.O. 2-10-2019), N° 841 (B.O. 26-5-2020), N° 843 (B.O. 22-6-2020), N° 856 (B.O. 16-9-2020), N° 862 (B.O. 20-10-2020), N° 871 (B.O. 26-11-2020), N° 878 (B.O. 12-1-2021), N° 895 (B.O. 12-7-2021), N° 907 (B.O. 6-10-2021), N° 911 (B.O. 16-11-2021), N° 923 (B.O. 04-03-2022), N° 953 (B.O. 2303- 2023), N° 957 (B.O. 11-04-2023), N° 959 (B.O. 02-05-2023), N° 962 (B.O. 24-05-2023), N° 965 (B.O. 2306-2023), N° 969 (B.O. 03-08-2023), 971 (B.O. 15-08-2023), N° 978 (B.O. 3-10-2023), N° 979 (B.O. 06- 10-2023) y N° 981 (B.O. 11-10-2023), N°982 (B.O. 17-10-2023) y N° 984 (B.O. 30-11-2023). Asimismo tras la asunción del nuevo Gobierno Nacional, se dictaron la Resolución CNV 988/2023 (B.O. 14-12-2023) N° 990/2024 (B.O. 06-02-2024), 995/2024 (B.O. 04-04-2024) y 1004/2024 (B.O. 10/06/2024)

El artículo 2° del Capítulo V del Título XVIII de las Normas de la CNV, conforme fuera modificado por las mencionadas Resoluciones determina que, para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, y para realizar transferencias de valores negociables desde o hacia entidades depositarias del exterior, deben observarse ciertos plazos mínimos de tenencia de dichos valores negociables en cartera. Asimismo, establece que los agentes de liquidación y compensación y los agentes de negociación no podrán dar curso ni liquidar operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera, tanto en jurisdicción local como jurisdicción extranjera, correspondientes a clientes ordenantes en tanto éstos últimos mantengan posiciones tomadoras en cauciones y/o pases, cualquiera sea la moneda de liquidación.

A tales efectos, los mencionados Agentes: (i) no podrán bajo ninguna circunstancia otorgar financiamientos para la obtención de aquellos Valores Negociables que serán objeto de las operaciones de venta mencionadas en el párrafo anterior; y (ii) deberán exigir a cada uno de los clientes ordenantes, una manifestación en carácter de declaración jurada de la cual surja en forma expresa que los mismos no mantienen posiciones tomadoras en ninguna de las operatorias a plazo detalladas en el párrafo anterior, en carácter de titulares y/o cotitulares, y en ningún Agente inscripto, así como que tampoco han obtenido cualquier tipo de financiamiento, ya sea de fondos y/o de Valores Negociables, debiendo tales declaraciones juradas ser conservadas en los respectivos legajos.

La Resolución General CNV N° 962 sustituyó el artículo 5° BIS del Capítulo V del Título XVIII “Disposiciones transitorias” de las Normas de la CNV, estableciendo que a las limitaciones existentes para la realización de operaciones con cartera propia de títulos públicos denominados y pagaderos en Dólares emitidos por la Argentina, se agrega el requisito de que la cantidad de nominales vendidos en operaciones de cada plazo de liquidación no superen a los nominales de dichos títulos comprados en ese mismo plazo de liquidación. Dichas limitaciones aplican para cada subcuenta comitente y para el conjunto de subcuentas comitentes de las que fuera titular o cotitular un mismo sujeto.

Posteriormente CNV habilitó la negociación de valores negociables en yuanes RMB (moneda de curso legal de la República Popular China y emitida por el Banco Popular de China), por lo que mediante la Resolución General N° 965/2023, amplió lo anteriormente dispuesto e incorporó a lo dispuesto en el art. 5° Bis del Capítulo V del Título XVIII de las Normas de la CNV, la obligatoriedad de que la cantidad de valores nominales vendidos con liquidación en yuanes RMB y en cualquier jurisdicción no sea superior a la cantidad de valores nominales comprados con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción, en la misma jornada de concertación de operaciones, para cada plazo de liquidación y por cada subcuenta comitente.

Conforme la Resolución CNV 988 a la fecha los plazos mínimos de tenencia de tenencia para dar curso a operaciones de venta de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción , se unificaron en UN (1) día hábil contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables.

Estos plazos mínimos de tenencia no serán de aplicación cuando se trate de compras de Valores Negociables con liquidación en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción.

Para dar curso a transferencias a entidades depositarias del exterior de Valores Negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional, cualquiera sea la Ley de emisión de los mismos, deberá observarse un plazo mínimo de tenencia en cartera de UN (1) día hábil, contado a partir de su acreditación en el Agente Depositario Central de Valores Negociables, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho Agente sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o por el BCRA, en el marco de la Comunicación “A” 7918, sus modificatorias y/o concordantes; o se trate de acciones y/o CERTIFICADOS DE DEPÓSITO ARGENTINOS (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV.

Los Agentes de Liquidación y Compensación y los Agentes de Negociación deberán constatar el cumplimiento.

Los Valores Negociables acreditados en el Agente Depositario Central de Valores Negociables (ADCVN), provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en moneda extranjera y en cualquier jurisdicción, y cualquiera sea la Ley de emisión de los mismos hasta tanto hayan transcurrido UN (1) día hábil, desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local.

En el marco de los nuevos lineamientos adoptados en materia de política monetaria y cambiaria por el BCRA, que entre otras cosas estableció un nuevo régimen de acceso al mercado de cambios para operaciones de comercio exterior a partir de diciembre de 2023, con el objetivo de dotar de previsibilidad a los pagos asociados con el stock de deuda comercial de importadores acumulada hasta el 12 de diciembre de 2023, se implementaron nuevos instrumentos conformados por TRES (3) series de Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL), en Dólares estadounidenses, a ser emitidos y ofrecidos por el BCRA a importadores de bienes y servicios pendientes de pago, funcionando como vehículos para canalizar la demanda de divisas de tales importadores con deudas comerciales, por operaciones con registro aduanero o servicio efectivamente prestado hasta el 12 de diciembre de 2023.

En este orden el BCRA solicitó a la CNV que se adopten las medidas pertinentes a fin de exceptuar a los mencionados BOPREAL de ciertas limitaciones contenidas en los artículos 2° y 6° TER del Capítulo V del Título XVIII de las NORMAS (N.T. 2013 y mod.).

A su vez, las Normas de Exterior y Cambios disponen lo siguiente:

- (a) 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;
- (b) No podrán concertar ventas en el país de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o canjes de títulos valores por otros activos externos o transferirlos a entidades depositarias del exterior: (i) los beneficiarios de refinanciamientos previstas en el punto 1.1.1. de las normas sobre “*Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)*”, hasta su cancelación total; (ii) los beneficiarios de “*Créditos a Tasa Cero*”, “*Créditos a Tasa Cero Cultura*” o “*Créditos a Tasa Subsidiada para Empresas*”, previstas en los puntos 1.1.2. y 1.1.3. de las normas sobre “*Servicios financieros en el marco de la emergencia sanitaria dispuesta por el Decreto N° 260/2020 Coronavirus (COVID-19)*”, hasta su cancelación total; (iii) los beneficiarios de financiamientos en Pesos comprendidas en el punto 2. de la Comunicación “A” 6937, en los puntos 2. y 3. de la Comunicación “A” 7006 y normas complementarias; hasta su cancelación total; (iv) los beneficiarios de lo dispuesto en el artículo 2° del Decreto N° 319/2020 y normas complementarias y reglamentarias. Mientras dure el beneficio respecto a la actualización del valor de la cuota; y (v) aquellas personas humanas alcanzados por la Resolución Conjunta de la Presidenta del Honorable Senado de la Nación y del Presidente de la Honorable Cámara de Diputados de la Nación N° 12/2020 del 1° de octubre de 2020. No quedan comprendidas en lo indicado precedentemente las transferencias de títulos valores a entidades depositarias del exterior que realice el cliente con el objeto de participar de un canje de títulos de deuda emitidos por el Gobierno Nacional, gobiernos locales u emisores residentes del sector privado. El cliente deberá presentar la correspondiente certificación por los títulos de deuda canjeados; y (c) Las operaciones de compra venta de títulos valores que se realicen con liquidación en moneda extranjera deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos: (i) mediante transferencia de fondos desde y hacia cuentas a la vista a nombre del cliente en entidades financieras locales, (ii) 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; (iii) contra cable sobre una cuenta de terceros en el exterior que no se

encuentre radicada en países o territorios donde no se aplican o no se aplican suficientemente las Recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional, en la medida que: i) el cliente haya adquirido Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL) en una suscripción primaria; y ii) las operaciones que se liquidan correspondan a: 1) ventas de BOPREAL adquiridos por el vendedor en una suscripción primaria; y/o 2) otras ventas de títulos valores concretadas a partir del 1/04/2024 cuando el valor de mercado de estas operaciones no supere a la diferencia entre el valor obtenido por la venta con liquidación en moneda extranjera en el exterior de los bonos BOPREAL adquiridos en la suscripción primaria y su valor nominal, si el primero resultase menor. 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.

Otras disposiciones cambiarias

Las Normas de Exterior y Cambios establecen, además, la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes. Se exceptúan las operaciones de: a) organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, b) representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones, c) representaciones en el país de tribunales, autoridades u oficinas, misiones especiales, comisiones u órganos bilaterales establecidos por tratados o convenios internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones, d) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia registrado.

Se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, para la constitución de activos externos y todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados. Además, se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas humanas residentes para la constitución de activos externos, ayuda familiar y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados cuando supere el equivalente de U\$S 200 mensuales (y U\$S 100 cuando la compra fuere en efectivo) en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente. Cuando las sumas adquiridas/transferidas por estos conceptos superen el equivalente de U\$S 100 mensuales, las operaciones deberán cursarse con débito a cuentas locales. Asimismo, cuando los montos imputados a los consumos en el exterior con tarjeta de débito con débito en cuentas locales en Pesos y los montos en moneda extranjera adquiridos para la cancelación de obligaciones entre residentes -incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito- superen los U\$S200 mensuales (incluyendo aquellos utilizados para la constitución de activos externos), la deducción será trasladada a los máximos computables de los meses subsiguientes hasta completar el monto adquirido. Por otra parte, a través de la Comunicación "A" 7407, el BCRA dispuso que las entidades financieras y las empresas no financieras emisoras de tarjetas de crédito no podrán financiar consumos en cuotas con tarjetas de crédito, que estén destinados a las compras de pasajes al exterior y demás servicios turísticos en el exterior. La medida alcanza tanto a los consumos realizados ya sea en forma directa con el prestador del servicio o indirecta, a través de agencia de viajes y/o turismo, plataformas web u otros intermediarios. De esta manera, este tipo de consumos con tarjeta de crédito sólo podrán realizarse, de ahora en más, en un solo pago.

Exportaciones

De acuerdo con las Normas de Exterior y Cambios, el contravalor en divisas de exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el mercado de cambios en un plazo de entre 15 y 180 días corridos a computar desde la fecha del cumplimiento de embarque otorgado por la Aduana dependiendo de la posición arancelaria del bien exportado, salvo aquellas operaciones que se concreten en el marco del régimen "Exporta Simple" deberán ingresar y liquidarse dentro de los 365 días a computar de la fecha del cumplimiento de embarque, independientemente del tipo de bien exportado. Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de cobro. Al mismo tiempo, el exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el "Seguimiento de las

negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

Las Normas de Exterior y Cambios establecen, además, que los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios en un plazo no mayor a los cinco días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior.

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

Régimen de Promoción de Inversiones para la Exportación

El 7 de abril de 2021, el Poder Ejecutivo dictó el Decreto N° 234/2021 que establece un nuevo régimen de promoción de inversiones para las exportaciones (el "Régimen de Fomento"), con el objetivo, entre otros, de incrementar las exportaciones de bienes y promover el desarrollo económico sostenible. El Ministerio de Economía y el Ministerio de Desarrollo Productivo serán las autoridades de aplicación del Régimen de Fomento.

El Régimen de Fomento incluye inversiones para nuevos proyectos productivos en, entre otras, las actividades forestales, mineras, hidrocarburíferas, manufactureras y agroindustriales, así como la ampliación de las unidades de negocio existentes, que requieran inversión para aumentar su producción. En cuanto a los *commodities* como el trigo, la harina de trigo, el maíz, la soja y el biodiésel, entre otros, se excluyen las exportaciones a efectos del cálculo de los beneficios. Si bien los entes reguladores podrán incluir y/o excluir actividades del Régimen de Fomento, el Decreto establece que no se afectarán los derechos adquiridos.

Régimen de Promoción de Inversiones para la Exportación de Actividades de la Economía del Conocimiento

Por disposición de la Comunicación "A" 7664 del BCRA del 29 de diciembre de 2022, en el caso de los beneficiarios que se encuentran inscriptos en el Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento y que cuentan con la "Certificación de incremento de exportaciones asociadas a la economía del conocimiento", están exceptuados de liquidar el cobro de las exportaciones de bienes y servicios que hayan ingresado por el mercado de cambios en los plazos que en cada caso se establezcan y correspondan a actividades de la economía del conocimiento.

Asimismo, los beneficiarios del "Régimen de Promoción de Inversiones para la Exportación de Actividades de la Economía del Conocimiento" estarán exentos del requisito de radicación hasta un monto equivalente al 20% de los aportes de inversión extranjera directa realizados en el mercado de cambios, monto que podrá ser aplicado al pago de capital e intereses de pasivos comerciales o financieros con el exterior y/o utilidades y dividendos correspondientes a balances cerrados y auditados y/o a la repatriación de divisas de no residentes, así como a inversiones en infraestructura, bienes de capital y capital de trabajo para la puesta en marcha de nuevos proyectos o la ampliación de los ya ejecutados.

Por último, las personas jurídicas que cuenten con una "Certificación para aportes de inversión directa en el marco del Régimen de Promoción de la Economía del Conocimiento" podrán, cuando se cumplan las condiciones establecidas en el punto 8 de la norma, acceder al mercado de cambios a partir de un canje y/o arbitraje con fondos depositados en su "Cuenta especial para el régimen de promoción de la economía del conocimiento" a fin de realizar las operaciones enumeradas en el punto 7 de la norma.

Programa de Incremento Exportador.

Para incentivar la liquidación de exportaciones, sobre todo en momentos de disparidad cambiaria, se creó en 2022 el "Programa de Incremento Exportador". El 13 de diciembre de 2023 se publicó el Decreto 28/2023 que modificó el esquema del "Programa de Incremento Exportador" y habilitó a que todo el sector exportador, tanto de bienes como de servicios, pueda ingresar un 20% de las divisas recibidas por cobros de exportaciones a través del mercado de valores, mientras que, al menos, el 80% deberá ingresar a través del mercado de cambios.

Pagos de importaciones y otras compras de bienes en el exterior

En octubre de 2022, el Gobierno Nacional reglamentó el nuevo sistema de autorizaciones para que las empresas puedan acceder a Dólares con el objetivo de importar insumos o productos para su actividad comercial.

Por Resolución General Conjunta 5271/2022 de la AFIP y de la Secretaria de Comercio, con fecha 12 de octubre de 2022, se creó el Sistema de Importaciones de la República Argentina (SIRA), “destinado a obtener de manera anticipada información necesaria para generar previsibilidad y trazabilidad en las operaciones de importación”. Con la reglamentación del SIRA, el Poder Ejecutivo pone fin al Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones (SIMIs) que regía hasta ese momento.

En el marco de la asunción del nuevo Gobierno Nacional, con fecha 13 de diciembre de 2023, el Banco Central de la República Argentina (“BCRA”) emitió la Comunicación BCRA “A” 7917 en materia de “Exterior y Cambios” con un nuevo cronograma de acceso al mercado libre de cambios para el pago de importaciones de bienes y servicios.

En este orden, a partir del 13 de diciembre de 2023, la Comunicación BCRA “A” 7917 elimina el requisito de contar con una declaración realizada en el “Sistema de Importaciones de la República Argentina” (SIRA) o en el “Sistema de Importaciones de la República Argentina y Pagos de Servicios del Exterior” (SIRASE) en estado de “SALIDA” para acceder al mercado libre de cambios para el pago de importaciones de bienes o servicios. Tampoco será necesario convalidar la operación en el sistema informático “Cuenta Corriente Única de Comercio Exterior”.

Asimismo, la Comunicación BCRA “A” 7917 incorpora el acceso al mercado libre de cambios sin necesidad de conformidad previa del BCRA y cumpliendo con los distintos requisitos aplicables, según el caso, para nuevas importaciones de bienes y servicios.

El BCRA estableció a través de la Comunicación “A” 7925 que los importadores de bienes y servicios podrán suscribir Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (“BOPREAL”) por hasta el monto de la deuda pendiente de pago por sus importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero, u operaciones en las que la prestación o devengamiento del servicio por parte del no residente haya tenido lugar, respectivamente, hasta el 12/12/2023. La entidad que concrete la oferta de suscripción en nombre del cliente deberá contar con las respectivas certificaciones sobre el monto pendiente de pago emitidas por la/s entidad/es encargada/s del seguimiento de las oficializaciones involucradas en el Seguimiento de Pagos de Importaciones de Bienes (SEPAIMPO), o con la documentación que permite avalar la existencia del servicio, el monto adeudado a la fecha de suscripción, según corresponda, las cuales deberán verificar las condiciones que se indican en la comunicación.

Adicionalmente a los restantes requisitos normativos aplicables, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente en la que conste el monto suscripto del BOPREAL de mayor plazo y los montos de las deudas comerciales de bienes y servicios por operaciones anteriores al 13/12/2023 elegibles y que el pago queda encuadrado en el límite previsto.

Comunicación BCRA “A” 7770

Mediante esta Comunicación, el BCRA permite la aplicación de divisas provenientes de cobros de exportaciones de bienes a la cancelación de capital e intereses de los siguientes tipos de préstamos comerciales y financieros (las “Financiaciones”):

- (i) Financiaci3nes de importaci3n de bienes otorgadas por el proveedor del exterior.
- (ii) Financiaci3nes de importaci3n de bienes donde los desembolsos se apliquen (netos de gastos) total y directamente al pago a la vista y/o diferido (es decir no a pagos anticipados) al proveedor, siempre que hayan sido otorgadas por (a) una entidad financiera del exterior o agencia oficial de cr3dito, o (b) una entidad financiera local a partir de una l3nea externa.
- (iii) Pr3stamos otorgados por contrapartes vinculadas en los cuales los desembolsos se aplican total y directamente al pago a la vista o diferido (otra vez, no a pagos anticipados) al proveedor.
- (iv) Pr3stamos otorgados por los acreedores referidos en los Puntos (ii) y (iii), que son liquidados en el Mercado de Cambios y cuyos fondos fueron simult3neamente utilizados para pagar importaciones con

cancelaciones a la vista y/o diferidas.

La aplicación de cobros de exportaciones podrá realizarse siempre que se cumplan ciertas condiciones, entre las que se destacan las siguientes (las “Condiciones”):

– A la fecha de origen de la financiación se cuente con una declaración SIRA en estado “SALIDA” para los bienes comprendidos y que los mismos sean los bienes incluidos en el Punto 10.10.2 del T.O de Exterior y Cambios.

– El registro de ingreso aduanero sea por un valor equivalente al monto total de la financiación.

– La fecha sea a partir del 19.05.2023.

– No tenga vencimientos de capital e intereses hasta que no hayan transcurrido 240 días desde el registro de ingreso aduanero de los bienes.

– El monto acumulado de capital, en ningún momento supere el que surge de computar el equivalente a un quinto del valor total del capital financiado por cada mes calendario, a partir del octavo mes del registro de ingreso aduanero.

– Los cobros por aplicarse correspondan a exportaciones concretadas con posterioridad al registro de ingreso de los bienes.

Las entidades financieras permitirán los pagos de las Financiaciones en la medida que se verifiquen los requisitos particulares de cada una, tomando en consideración los vencimientos que permitieron dar cumplimiento a las Condiciones previstas en las Financiaciones.

Por otro lado, si se demuestra el registro de ingreso aduanero de bienes por un valor equivalente a alguna de las Financiaciones, para estas últimas se considerará cumplido el requisito de ingreso y liquidación de divisas del Punto 3.5.1 del T.O de Exterior y Cambios.

Dividendos y utilidades

Las Normas de Exterior y Cambios permiten el acceso al mercado de cambios para el giro de divisas al exterior en concepto de pago de dividendos y utilidades a accionistas no residentes, en tanto se cumplan las siguientes condiciones: (i) el monto total de transferencias que se cursen en el mercado de cambios a partir del 17 de enero de 2020 no supere el 30% del valor de los nuevos aportes de capital realizados en la empresa residente que hubieran sido ingresados y liquidados a través del mercado de cambios a partir de dicha fecha y, a su vez, el monto total abonado a los accionistas no residentes no deberá superar el monto en Pesos que les corresponda según la distribución determinada por la Asamblea de accionistas; (ii) el acceso al mercado de cambios deberá efectuarse en un plazo no menor a 30 días corridos desde la fecha de liquidación del último aporte de capital que se compute a efectos de determinar el límite del 30% antes mencionado; y (iii) los dividendos deberán corresponder a balances cerrados y auditados. Al momento del acceso se deberá acreditar la capitalización definitiva del aporte o, en su defecto, constancia del inicio del trámite de inscripción del aporte ante el Registro Público de Comercio. En este último caso, se deberá acreditar la capitalización definitiva dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

Mediante la Comunicación “A” 7999, de fecha 30 de abril de 2024, el BCRA estableció, entre otras cosas que, sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos, las sociedades podrán (i) con relación a las utilidades y dividendos pendientes de pago a accionistas no residentes, suscribir BOPREAL por hasta el equivalente al monto en moneda local de las utilidades y dividendos pendientes de pago a accionistas no residentes según la distribución determinada por la asamblea de accionistas; y (ii) con relación a las utilidades y dividendos cobradas en Pesos en el país por no residentes a partir de septiembre de 2019 que no han sido remitidos al exterior, acceder al Mercado de Cambios para el pago de utilidades y dividendos mediante la realización de un canje y/o arbitraje con los fondos depositados en una cuenta local y originados en cobros de capital e intereses en moneda extranjera de los BOPREAL.

Para mayor información sobre el control de cambios, los potenciales inversores deberían procurar obtener asesoramiento y leer detenidamente las normas del BCRA, y el Régimen Penal Cambiario y otras normas aplicables, las cuales pueden consultarse en el sitio en Internet del Ministerio de Economía de la Nación (www.argentina.gob.ar/economia) y el BCRA (www.bcr.gov.ar). Para una descripción de los riesgos relacionados con el control de cambios, ver el capítulo “Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina” del presente Prospecto.

ASUNTOS IMPOSITIVOS

Las siguientes consideraciones refieren a las principales implicancias impositivas que resultan aplicables a la compra, tenencia y disposición de las Obligaciones Negociables. Este resumen se funda en las Leyes y regulaciones impositivas vigentes en la Argentina a la fecha de este Prospecto. Este resumen está sujeto a cualquier cambio posterior, posiblemente retroactivo, de la Ley de la Argentina y/o de las regulaciones específicas, que pudieran entrar en vigencia luego de esa fecha. No puede asegurarse que las autoridades fiscales y/o los tribunales de la Argentina responsables de la aplicación de esas Leyes concuerden con esta interpretación. Se recomienda a los posibles compradores de las Obligaciones Negociables consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias, conforme a las Leyes impositivas del país del que son residentes, de invertir en las Obligaciones Negociables, incluyendo, sin limitación, el cobro de intereses y la venta, rescate o cualquier disposición de las Obligaciones Negociables.

Impuesto a las Ganancias

Intereses

La Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva publicada en el Boletín Oficial el 23 de diciembre de 2019, deroga el artículo 95 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, así como el artículo 96 de la misma norma, en ambos casos, a partir del período fiscal 2020, en la parte correspondiente a las ganancias que encuadren en el Capítulo II del Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias, por lo que a partir de dicho momento queda sin efecto el denominado “impuesto cedular” en cuanto refiere al rendimiento producto de las colocaciones de capital en obligaciones negociables emitidas en la Argentina, entre otros activos, así como a los intereses o rendimientos y descuentos o primas de emisión. Por lo que, a partir de dicho período, de no mediar la exención que describiremos a continuación, las ganancias derivadas de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se encontrarán gravadas a la escala progresiva que establece la Ley del Impuesto a las Ganancias en su artículo 94

Sobre el particular, a través del artículo 33 de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se restablece entre otras cuestiones, la vigencia de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley N° 27.430, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el artículo 109 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el futuro por Leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, no tendrán efecto en el impuesto a las ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país. En virtud de ello, los intereses derivados de obligaciones negociables que cumplan con las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables (“las Condiciones del artículo 36”) se encontrarán exentos para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Asimismo, se encontrarán exentos los intereses provenientes de Obligaciones Negociables cuyos tenedores sean beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que se refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina, en adelante “Beneficiarios del Exterior”) en la medida en que (i) se cumplan las Condiciones del artículo 36 y (ii) tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes; de acuerdo a lo dispuesto por el inciso u) del artículo 26 de la Ley Impuesto a las Ganancias.

Cabe destacar que las Condiciones del artículo 36 son las siguientes:

- (i) las Obligaciones Negociables deben colocarse a través del proceso de oferta pública autorizado por la CNV;
- (ii) el producido de la oferta efectuada debe ser empleado por la emisora, según lo resuelvan sus órganos sociales, para uno o más de los siguientes fines: (a) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en la Argentina, (b) integración de capital de trabajo a ser usado en la Argentina, (c) refinanciamientos de pasivos, (d) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (e) integración de aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas; (f) la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio cuyo producido se aplique exclusivamente a los fines antes especificados, según se haya establecido en la Resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto;

(iii) en el plazo y forma establecidos por las reglamentaciones, la emisora deberá suministrar a la CNV pruebas de que el producido de la oferta efectuada por el presente se ha empleado para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo (ii) que antecede; y

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias ni la del artículo 106 de la Ley N° 11.683 de Procedimiento Tributario, texto ordenado en 1998, sus modificatorias y complementarias (la “Ley de Procedimiento Tributario”), que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

En el caso de Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes resulta aplicable la alícuota del 35% sobre la presunción de ganancia neta del 43% o del 100% previstas en el artículo 104 inc. c) apartados 1 y 2 respectivamente de la Ley del Impuesto a las Ganancias (según la condición que revistan el tomador y el acreedor.

Conforme surge de la Resolución Conjunta AFIP/CNV N° 3872-664/2016 (publicada en el Boletín Oficial el 9 de mayo de 2016), se estableció que la AFIP y la CNV dictarán en forma independiente las normas reglamentarias que estimen pertinentes relacionadas con la oferta pública de títulos valores, dentro del marco de sus respectivas competencias.

La oferta pública del Programa ha sido autorizada por la CNV de conformidad con la Resolución N° 19.362 de fecha 15 de febrero de 2018, en tanto se ha acordado destinar los fondos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa de conformidad con las condiciones descriptas en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Aprobada dicha presentación por la CNV y en la medida que las condiciones establecidas en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables se encuentren satisfechas, las Obligaciones Negociables calificarán para la exención impositiva establecida bajo el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables (la “Exención del artículo 36 bis”).

El artículo 37 de la Ley de Obligaciones Negociable establece que la entidad emisora podrá deducir en el Impuesto a las Ganancias en cada ejercicio la totalidad de intereses y actualizaciones devengados por la obtención de los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables que cuenten con autorización de la CNV para su oferta pública. Asimismo, serán deducibles los gastos y descuentos de su emisión y colocación. La CNV declarará inaplicable este beneficio impositivo a toda solicitud de oferta pública de obligaciones negociables que por el efecto combinado entre sus descuentos de emisión y tasa de interés a pagar represente para la entidad emisora un costo financiero desproporcionado con relación al prevaleciente en el mercado para riesgos y plazos similares.

De acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, si posteriormente se corroborara que no cumplimos con la totalidad de las Condiciones del artículo 36, seremos los únicos responsables por el pago de los impuestos respecto de los cuales los tenedores habrían estado exentos de pago. En ese caso y, sujeto a ciertas excepciones, pagaremos las sumas adicionales de modo tal que los montos netos recibidos por los tenedores sean iguales a los montos que habrían recibido sin dicha retención. Ver también el capítulo "*Descripción de las Obligaciones Negociables*".

El Decreto N°1076/1992 acotó el alcance de la exención referida al Impuesto a las Ganancias, respecto de los contribuyentes locales sujetos a las normas del ajuste por inflación impositivo de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias, conforme al texto ordenado por el Decreto N° 824/2019 (la “Ley de Impuesto a las Ganancias”). Los sujetos comprendidos son: las sociedades anónimas –incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas constituidas en el país en cuanto no corresponda por la Ley del Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley N° 22.016, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las

disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea Beneficiario del Exterior, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley N° 24.083, las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción, las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares del comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias, y demás sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias(en adelante los “Tenedores del Título VI”). En tal virtud, los intereses pagados a los Tenedores del Título VI están sujetos al Impuesto a las Ganancias de acuerdo a la escala vigente establecida en el artículo 73 de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Por último, la Resolución General (AFIP) N° 4190-E/2018 establece que para las personas humanas residentes y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, no será de aplicación el régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000 en relación a los intereses obtenidos como consecuencia de la tenencia de las Obligaciones Negociables.

Ganancias de capital

La Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva restableció la vigencia de los incisos 3 y 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, que habían sido derogados por el artículo 81 de la Ley N° 27.430. En virtud de dichos incisos del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, estarán exentos de impuesto a las ganancias los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables, así como los intereses, actualizaciones y ajustes de capital originados en las obligaciones negociables.

Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley N°27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que exime a las personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores alcanzados por el artículo 98 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que no se encuentran comprendidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la Ley del gravamen, ello en la medida en que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos las personas humanas y sucesiones indivisas beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias

En el caso de tenedores Beneficiarios del Exterior, los resultados provenientes de las operaciones de compraventa cambio, permuta, conversión y disposición de las Obligaciones Negociables estarán exentos siempre que se cumplan las Condiciones del artículo 36 y tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Por su parte, el artículo 34 de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que exime a los Beneficiarios del Exterior de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso referido, ello en la medida en que los beneficiarios de que se traten no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes .

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias ni en el Artículo 106 de la Ley de Procedimiento Tributario que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros

Cuando se trate de una enajenación de Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que

no califique como exenta por estar el Beneficiario del Exterior radicado en una jurisdicción no cooperante o los fondos invertidos provengan de una jurisdicción no cooperante, corresponderá aplicar la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre la base presunta prevista en el inciso i) del Artículo 104 de la citada Ley.

La ganancia resultante de la venta o disposición de las Obligaciones Negociables por parte de los Tenedores del Título VI, se encuentra sujeta impuesto de acuerdo a la escala vigente establecida en el artículo 73 de la Ley del Impuesto a las Ganancias

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por Tenedores del Título VI se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. Por su parte, la Ley N° 27.430 establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Finalmente, de acuerdo con la Resolución (AFIP) N° 4.298 (publicada el 29 de agosto de 2018), a partir del 1 de enero de 2019, los agentes de liquidación y compensación registrados en la CNV y las sociedades depositarias de fondos comunes de inversión, entre otros sujetos, deberán actuar como agentes de información respecto de las compras y ventas de títulos valores públicos o privados negociados en Argentina.

Impuesto al Valor Agregado

De acuerdo con la Exención del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, todas las transacciones y operaciones financieras relacionadas con la emisión, colocación, compra, venta, transferencia, pago del capital y/o de los intereses, o el rescate de Obligaciones Negociables colocadas a través de oferta pública están exentas del Impuesto al Valor Agregado siempre que su emisión cumpla con la totalidad de las Condiciones del artículo 36 de la referida norma.

Aún si no se cumplieran las Condiciones del artículo 36, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme al artículo 7(b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, conforme al texto ordenado por el Decreto N° 280/1997. Las exenciones señaladas operan con relación a operaciones concretadas en el país respecto tanto a títulos argentinos como extranjeros; en tanto las operaciones llevadas a cabo en el exterior quedan fuera del alcance del impuesto.

Impuesto sobre los Bienes Personales

De conformidad con la Ley N° 23.966 del Impuesto sobre los Bienes Personales y sus modificatorias (la "Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales") y el Decreto Reglamentario N° 127/1996, las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina se encuentran sujetas aun Impuesto sobre los Bienes Personales (el "Impuesto sobre los Bienes Personales") sobre los valores negociables emitidos por entidades domiciliadas en la Argentina de los que dichas personas o sucesiones indivisas fueran titulares al 31 de diciembre del año fiscal en cuestión. El Impuesto sobre los Bienes Personales es calculado en referencia al valor de mercado, en el caso de valores negociables que listan en algún mercado, o al costo de adquisición más los intereses, actualizaciones y diferencias de cambios que se devengan y no hubieran sido pagados, en el caso de valores negociables que no listan en mercados públicos.

A partir del ejercicio fiscal 2022, rige el mínimo no imponible establecido por la Ley 27.667, publicada en el Boletín Oficial el 31 de diciembre de 2021, de \$ 11.282.141,08 o \$ 56.410.705,41 tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación. Cabe aclarar que la mencionada Ley incorpora como artículo sin número a continuación del artículo 24 del Título VI de la Ley 23.966, el siguiente artículo: Los montos previstos en el artículo 24 y en el artículo 25, se ajustarán anualmente por el coeficiente que surja de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor Nivel General (IPC) que suministre el Instituto de Estadística y Censos, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste respecto al mismo mes del año anterior.

Las alícuotas aplicables al gravamen a ingresar por personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina con activos sujetos al impuesto por un valor que exceda el mínimo no imponible, y en la medida que no corresponda aplicar las alícuotas diferenciales del siguiente párrafo, se determinarán, a partir del ejercicio fiscal 2023 y por disposición de la Ley N° 27.667, de acuerdo a la siguiente escala:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	a \$			
0	3.000.000, inclusive	0	0,50%	0
3.000.000	6.500.000, inclusive	15.000	0,75%	3.000.000
6.500.000	18.000.000, inclusive	41.250	1,00%	6.500.000
18.000.000	En adelante	156.250	1,25%	18.000.000

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		Pagarán \$	Más el %	Sobre el excedente de \$
Más de \$	A \$			
0	13.688.704,14	0	0,50%	0
13.688.704,14	29.658.858,98	68.443,51	0,75%	13.688.704,14
29.658.858,98	82.132.224,86	188.219,68	1,00%	29.658.858,98
82.132.224,86	456.290.138,07	712.953,35	1,25%	82.132.224,86
456.290.138,07	1.368.870.414,25	5.389.927,27	1,50%	456.290.138,07
1.368.870.414,25	En adelante	19.078.631,41	1,75%	1.368.870.414,25

Cuadro 1 – Fuente TEXTO S/LEY 27667 - BO: 31/12/2021

Las alícuotas aplicables para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes del país titulares de bienes situados en el exterior se determinarán de acuerdo a la siguiente escala:

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagará el %
Más de \$	a \$	
0	3.000.000, inclusive	0,70
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80
18.000.000	En adelante	2,25

Valor total de los bienes del país y del exterior		Alícuota
Más de \$	a \$	
0	13.688.704,14	0,70%
13.688.704,14	29.658.858,98	1,20%
29.658.858,98	82.132.224,86	1,80%
82.132.224,86	En adelante	2,25%

Cuadro 2 – TEXTO S/LEY 27667 - BO: 31/12/2021

Tal como se indicó anteriormente, las alícuotas se ajustarán anualmente por el coeficiente que surja de la variación anual del Índice de Precios al Consumidor Nivel General (IPC) que suministre el Instituto de Estadística y Censos, correspondiente al mes de octubre del año anterior al del ajuste respecto al mismo mes del año anterior.

Por el período fiscal 2023, el mínimo no imponible es de Ps. 27.377.408,28 o Ps. 136.887.041,42, tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación.

No aplicarán las alícuotas indicadas en el cuadro precedente cuando se trate de activos financieros, en cuyo caso se haya verificado la repatriación de por lo menos el equivalente al 5% del valor total de los bienes situados en el exterior, estableciendo que se entenderá por repatriación el ingreso al país, hasta el 31 de marzo de cada año, de las tenencias en moneda extranjera en el exterior y los importes generados como resultado de la realización de los activos financieros, entendiéndose por tales a la tenencia de moneda extranjera depositada en entidades bancarias y/o financieras y/o similares del exterior; participaciones societarias y/o equivalentes (títulos valores privados, acciones, cuotas y demás participaciones) en todo tipo de entidades, sociedades o empresas, con o sin personería jurídica, constituidas, domiciliadas, radicadas o ubicadas en el exterior incluidas las empresas unipersonales; derechos inherentes al carácter de beneficiario, fideicomisario (o similar) de fideicomisos (trusts o similares) de cualquier tipo constituidos en el exterior, o en fundaciones de interés privado del exterior o en cualquier otro tipo de patrimonio de afectación similar situado, radicado, domiciliado y/o constituido en el exterior; toda clase de instrumentos financieros o títulos valores, tales como bonos, obligaciones negociables, valores representativos y certificados de depósito de acciones, cuota partes de fondos comunes de inversión y otros similares, cualquiera sea su denominación; créditos y todo tipo de derecho del exterior, susceptible de valor económico y toda otra

especie que se prevea en la reglamentación, pertenecientes a las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país.

Tal beneficio se mantendrá en la medida en que los fondos permanezcan depositados en una cuenta abierta a nombre de su titular hasta el 31 de diciembre del año calendario en que se hubiera verificado la repatriación en entidades financieras o se afecten a los destinos establecidos por el Decreto 912/2021, publicado el 31/12/2021, y aplicará sobre el total de sus bienes la tabla consignada como cuadro 1.

Las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el exterior, por los bienes situados en el país, estarán sujetas a la alícuota del 0,50 %, estableciéndose, sin embargo, que no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a \$ 255,75. Si bien las Obligaciones Negociables que se hallan directamente en poder de las personas humanas residentes en el exterior y sucesiones indivisas radicadas en el exterior técnicamente estarían sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales, bajo la legislación vigente no se encontraría reglamentado el procedimiento para el pago del impuesto en relación con las Obligaciones Negociables que se hallan en poder de tales sujetos.

Cuando la titularidad directa de las Obligaciones Negociables corresponda a sociedades, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, residentes en el exterior, en países que no apliquen regímenes de nominatividad de los títulos valores privados, se presumirá que son de propiedad de personas humanas o sucesiones indivisas residentes en la Argentina. En esos casos, la Ley impone a las personas humanas o jurídicas residentes en la Argentina que tengan el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de las Obligaciones Negociables (el “Obligado Sustituto”), la obligación de abonar el Impuesto sobre los Bienes Personales a una alícuota del incrementada en un 100%, es decir a la alícuota del 1%, para el emisor privado argentino. De conformidad con lo establecido en el artículo 26 de Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales, el Obligado Sustituto está autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago.

La presunción legal precedente no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que sean titulares directas de títulos valores tal como lo son las Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguros; (b) fondos comunes abiertos de inversión; (c) fondos de pensión; y (d) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén radicadas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea. Asimismo, el Decreto 988/2003, del 24 de abril de 2003, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y valores negociables privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que puedan negociarse en mercados o bolsas de valores ubicados en Argentina o en el extranjero. A fin de asegurar que esta presunción legal no será de aplicación, y por lo tanto, que el emisor privado argentino no estará obligado como un Obligado Sustituto en relación con las Obligaciones Negociables, la Emisora deberá mantener en sus registros una copia debidamente certificada de la Resolución de la CNV en la que se autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y evidencia que acredite que dicho certificado o autorización estaba en vigencia el 31 de diciembre del año en que se originó la obligación tributaria según lo exige la Resolución General N° 2.151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006.

Asimismo, de acuerdo a lo dispuesto por la Ley N° 26.452, los fiduciarios de los fideicomisos no financieros tienen la obligación de considerar el valor de los bienes integrantes del fondo fiduciario (incluidas las obligaciones negociables) a los fines de ingresar el Impuesto sobre los Bienes Personales correspondiente.

Mediante Ley 27.638 (B.O. 04/08/2021) se incluyó como exención del impuesto sobre los bienes personales, las obligaciones negociables emitidas en moneda nacional que cumplan con los requisitos del artículo 36 de la Ley 23.576. La aplicación de la exención a las Obligaciones Negociables dependerá de la moneda en que estén denominadas (Dólares, Pesos o en cualquier otra moneda) según se especifique en cada Suplemento de Prospecto correspondiente. Conforme lo requerido por Resolución General de CNV 917/2021 (B.O. 29/12/2021, para la aplicación del Decreto 621/2021), se destaca que en la medida en que las Obligaciones Negociables sean emitidas en Pesos y se cumplan los requisitos previstos en el artículo 36 de la Ley 23.576, resultará aplicable la exención establecida en el inciso i) del artículo 21 del capítulo I del título VI de la Ley 23.966. En los Suplementos de Precios se harán las aclaraciones y advertencias correspondientes, y se especificará el destino que la Emisora dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de las Obligaciones Negociables, el cual será uno o más

de los siguientes destinos previstos en el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables: (i) inversiones en activos físicos situados en el país, (ii) integración de capital de trabajo en el país, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) integración de aportes de capital en sus Sociedades Controladas o sociedades vinculadas a la Emisora, (v) adquisición de participaciones sociales y/o (vi) financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos Bancarios

La Ley N° 25.413, y sus modificaciones, establece, con excepciones, un impuesto aplicable sobre los débitos y créditos en cuentas abiertas en instituciones regidas por la Ley de entidades financieras de la Argentina y sobre otras operatorias que reemplacen el uso de dichas cuentas corrientes.

La alícuota general es del 0,6% sobre cada débito y crédito. Podrán aplicarse alícuotas del 1,2% o en su caso del 0,075% a ciertas operatorias especialmente previstas.

De conformidad con el Decreto N°409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2018) en el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la alícuota general del 0,6%, el 33% del impuesto determinado y percibido por el agente de percepción sobre los montos acreditados y debitados en dichas cuentas podrá computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetas a la alícuota del 1,2%, podrán computarse el 33% del impuesto abonado como pago a cuenta en el Impuesto a las Ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. El monto restante podrá ser deducido de la base imponible del Impuesto a las Ganancias.

En el caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas en el párrafo precedente, el cómputo de crédito como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20 %. En el caso de micro, pequeñas y medianas empresas registradas como tales de acuerdo a lo dispuesto en la legislación argentina, el porcentaje de pago a cuenta en el Impuesto a las Ganancias puede ser mayor, según sea el caso.

La Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció que la alícuota, para el caso de extracciones en efectivo de acuerdo al artículo 1 de la Ley N° 25.413 y sus modificatorias, será del doble, salvo que los titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistieran la calidad de Micro y Pequeñas Empresas en los términos del artículo 2 de la Ley N° 24.467, sus modificatorias y demás normas complementarias.

Cabe mencionar que de conformidad con la Comunicación “A” 3250 del BCRA se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

Además, el artículo 10 inciso (a) del Anexo del Decreto N° 380/2001 establece que estarán exentos del impuesto, entre otras operaciones, los débitos y créditos correspondientes a cuentas utilizadas en forma exclusiva para las operaciones inherentes a la actividad específica y los giros y transferencias de los que sean ordenantes con igual finalidad, por los mercados autorizados por la CNV y sus respectivos agentes, las bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, cajas de valores y entidades de liquidación y compensación de operaciones autorizadas por la CNV.

Para la procedencia de ciertas exenciones y/o reducciones de alícuota de este impuesto puede ser necesario el cumplimiento del registro de las cuentas bancarias ante la autoridad fiscal (AFIP-DGI) de acuerdo a lo establecido en la Resolución General AFIP N°3900/2016.

La Ley N° 27.432 (promulgada y publicada en el Boletín Oficial el día 29 de diciembre de 2017), acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive. Por su parte, la Ley 27.702, publicada en el Boletín Oficial con fecha 30 de noviembre de 2022, prorrogó hasta el 31 de diciembre de 2027, inclusive, el plazo mencionado establecido en la Ley 27.432.

Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS).

La Ley N°27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de dicha Ley, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y adquisición de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Por su parte, la Resolución General (AFIP) N°4815/2020: establece un régimen de percepción aplicable sobre las operaciones alcanzadas por este impuesto (PAIS), realizadas a partir del 16/09/2020. Los agentes de percepción serán aquellos nominados para actuar en tal carácter respecto del Impuesto PAIS.

Con posterioridad, mediante el Decreto 377/23 (promulgado en el Boletín Oficial del 24/07/23) se incorporaron nuevos hechos imponibles alcanzados por el Impuesto PAIS, estableciendo que están alcanzadas las siguientes operaciones siempre que para su pago se acceda al MULC (Mercado Único y Libre de Cambios): i) adquisición de Servicios prestados por no residentes del país, con alícuota del 25%; ii) adquisición de Servicios de Fletes y otros Servicios de Transporte de Mercadería en Importaciones y Exportaciones prestados por no residentes con alícuota del 7,5% y iii) Importación de Bienes a la alícuota del 7,5%, excluyendo ciertos bienes específicos relacionados con la Canasta Básica Alimentaria, bienes vinculados con la generación de energía y medicamento.

Para reglamentar la operatividad del Decreto 377/23 la Secretaría de Comercio Interior emitió la RG 1183/23 que fue publicada en el Boletín Oficial del 28/7/2023 para establecer la nómina de productos exentos de pagar este tributo por formar parte de la Canasta Básica Alimentaria.

Por su parte la AFIP emitió la RG N° 5393/2023 para crear un Régimen de Pago a cuenta del Tributo al momento de oficializar el Despacho de Importación, cobrando el 7,125% sobre el valor FOB de los bienes considerando el tipo de cambio de la fecha de la importación. Al momento que se solicite el acceso al MULC se pagará el 7,5% sobre el tipo de cambio vigente al momento del pago al exterior, restándose el pago a cuenta realizado en la Aduana al momento de la importación.

Mediante el Decreto N° 29/2023 (B.O. 13/12/2023) se estableció que las siguientes operaciones contratadas en el exterior comenzarán a tributar una alícuota mayor conforme al siguiente detalle: (i) Servicios de Flete y Transporte: alícuota del 17,5%; (ii) Importación de mercaderías, excepto que se trate de bienes comprendidos en la canasta básica alimentaria, combustibles lubricantes y aditivos, entre otros bienes: alícuota del 17,5%.

A fin de adecuar la normativa aplicable, AFIP publicó el día 13/12/2023 la RG N°5464, estableciendo el porcentaje de pago a cuenta aplicable en un 16,625% para las destinaciones que se oficialicen a partir del 13/12/2023.

A través del Decreto N° 385/2024 publicado el día 06/05/2024, el Poder Ejecutivo dispuso la ampliación del Impuesto PAÍS gravando con una alícuota del 17,5% tanto para la compra de divisas destinadas a giros de utilidades y dividendos, como para quienes suscriban a tales fines los Bonos para la Reconstrucción de una Argentina Libre (BOPREAL).

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Es un tributo de carácter provincial que recae sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de una actividad económica en una jurisdicción provincial o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires sin importar el sujeto que lo realice. Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones provinciales incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cada jurisdicción provincial emite su propia legislación tributaria, razón por la cual el tratamiento fiscal que pudiera resultar aplicable a los ingresos brutos originados en operaciones con Obligaciones Negociables podría resultar diferente dependiendo en que jurisdicción se concrete.

En este Prospecto nos referiremos a las jurisdicciones de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de las Provincias de Buenos Aires y Córdoba. Tanto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como la provincia de Buenos Aires disponen que los ingresos derivados de cualquier operación emergente de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor

de venta en caso de transferencia están exentos del Impuesto sobre los ingresos brutos, en la medida que se aplique la exención en el Impuesto a las Ganancias. Dicha exención no resulta aplicable a las actividades desarrolladas por agentes y todo tipo de intermediarios. Por su parte, Córdoba no establece tal exención, quedando alcanzados con este impuesto los ingresos derivados de operaciones con Obligaciones Negociables.

Conforme las previsiones del Consenso Fiscal suscripto el 27 de diciembre de 2021 por el Poder Ejecutivo Nacional y los representantes de todas las provincias (excepto las provincias de La Pampa y San Luis; y la CABA no lo suscribieron) que fue aprobado por el Congreso Nacional por la Ley 27.687, publicada en el Boletín Oficial del 4/10/22 (el “Consenso Fiscal” y/o el “Consenso”), las jurisdicciones locales asumieron diversos compromisos en relación a ciertos impuestos que se encuentran bajo su órbita,

Al igual que sus versiones anteriores, los efectos se producirán en cada una de las jurisdicciones a partir del momento que sus legislaturas provinciales lo aprueben o ratifiquen por Ley local. Este mecanismo de aprobación se la denomina Ley Convenio, está establecido específicamente en la Constitución Nacional en el art. 75 inc. 2) y tiene que ser aprobada por mayorías especiales en las Cámaras del Congreso Nacional.

Es importante destacar que, en virtud de este nuevo Consenso, se dejan sin efecto las obligaciones asumidas en materia tributaria provincial establecidas por los Consensos suscriptos en años anteriores (2017, 2018, 2019 y 2020), teniendo únicamente como exigibles aquellas cuyo cumplimiento se hayan efectivizado a la firma del presente Consenso (2021) y las que surgen expresamente de lo estipulado en el mismo.

En lo que se refiere al impacto de este nuevo Consenso Fiscal en el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, las provincias argentinas que lo suscribieron asumieron el compromiso de que las siguientes actividades tendrán los siguientes Topes de alícuotas, entre otras destacamos las siguientes: i) 1,5% para la actividad industrial y ii) 5% para el Comercio Mayorista y/o Minorista.

Los potenciales inversores deberán considerar la posible incidencia del Impuesto sobre los ingresos brutos considerando las disposiciones de la legislación aplicable que pudiera resultar relevante en función de su residencia y actividad económica.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

Los distintos fiscos provinciales han establecido regímenes de percepción del Impuesto sobre los ingresos brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas. Estos regímenes se aplican, en general, a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción. Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos.

Las percepciones o retenciones sufridas constituyen un pago a cuenta del Impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas. Los potenciales inversores deberán considerar las consecuencias impositivas en las jurisdicciones que en su caso resulten involucradas

En relación a estos regímenes, las provincias argentinas que suscribieron el Consenso Fiscal asumieron (entre otros) los siguientes compromisos: i) continuar profundizando la adecuación del funcionamiento de los regímenes de retención y percepción y recaudación sobre los Ingresos Brutos, de manera de respetar el límite territorial de la potestad tributaria de la jurisdicción y evitar la generación de saldos a favor de los contribuyentes y ii) procurar las medidas necesarias aplicar mecanismos de devolución automática al contribuyente del saldo a favor generado por retenciones y percepciones, siempre que se cumplan con los requisitos establecidos por las jurisdicciones locales para esa devolución.

Los inversores deberán corroborar la existencia de tales mecanismos dependiendo de la jurisdicción involucrada.

Regímenes de recaudación provincial sobre operaciones financieras

Existen distintas jurisdicciones (como ser el caso de la Provincia de Córdoba y Tucumán) que han establecido regímenes de recaudación sobre determinadas rentas financieras, entre ellas las que pudieran surgir por los intereses o rendimientos de las Obligaciones Negociables.

En ese sentido y en función de la residencia que pudieran tener, los potenciales adquirentes deberán considerar la eventual incidencia del tributo al momento del cobro de los intereses o rendimientos de las obligaciones negociables.

Impuesto de Sellos

Al igual que el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, el Impuesto de Sellos es un tributo de carácter provincial, que grava la instrumentación de los actos, contratos y operaciones de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados, que se otorguen en la jurisdicción de cada provincia y/o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o bien aquellos que siendo instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, produzcan efectos en otra jurisdicción argentina

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de las Ley de Obligaciones Negociables.

Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las Obligaciones Negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. También se encuentran exentos del impuesto los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de valores negociables representativos de deuda de sus emisoras y cualquier otro valor negociable destinado a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada. Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV también gozarán de la exención.

Por su parte, en la provincia de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las Obligaciones Negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. También están exentos de este impuesto todos los instrumentos, actos y operaciones, vinculados con la emisión de valores representativos de deuda de sus emisoras y cuales quiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención comprende también la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Asimismo, se encuentran exentos los actos relacionados con la negociación de valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV.

Considerando la autonomía que en materia tributaria posee cada jurisdicción provincial, se deberá analizar los potenciales efectos que este tipo de operatorias pudieran generar y el tratamiento tributario que establece el resto de las jurisdicciones provinciales.

Los potenciales adquirentes de las obligaciones negociables deberán considerar 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 o la existencia de efectos relacionados con las Obligaciones Negociables.

De acuerdo con Consenso Fiscal, las provincias Argentinas que lo suscribieron, asumieron el compromiso (entre otros) de establecer una alícuota máxima del 2% (excepto para operaciones con Inmuebles y Automotores que se

define una alícuota tope mayor)

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

En el orden federal, la Argentina no grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Ningún impuesto a la transferencia gratuita de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables a nivel federal. Sin embargo, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto a la transmisión gratuita de bienes cuyas características básicas son las siguientes:

- El Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.
- Son contribuyentes las personas humanas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.
- Para los contribuyentes domiciliados en dicha provincia, el impuesto a la transmisión gratuita de bienes recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la provincia como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de ella, este tributo recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en esas provincias.
- Se consideran situados en esa provincias, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores negociables representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando éstos estuvieren domiciliados en ellas; (ii) los títulos, acciones y demás valores negociables que se encuentren en esas provincias al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores negociables representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en dichas provincias.
- Están exentas las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a \$ 2.038.752 (monto que se elevan a \$ 8.488.486 cuando los bienes son transferidos a padres, hijos o cónyuges).
- En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,603% al 9,513% y el pago de una suma fija de impuesto, según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Tratados impositivos

En caso de resultar aplicable algún tratado para evitar la doble imposición, el régimen impositivo aplicable podría no coincidir, total o parcialmente, con el descripto en el presente.

La Argentina celebró tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la doble tributación de impuestos sobre las ganancias y los capitales. La Argentina posee vigentes los siguientes tratados impositivos: Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, Emiratos Árabes Unidos, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Países Bajos, Qatar, Noruega, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza. Asimismo, Argentina ha suscripto convenios con Austria, China, Turquía, Japón y Luxemburgo, aunque están bajo proceso de ratificación y actualmente no se encuentran en vigor. A su vez, se encuentra en negociación convenios con Colombia e Israel, y enmiendas al convenio existente con Alemania y Francia. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Actualmente no se encuentra en vigencia ningún tratado o convención para evitar la doble imposición sobre la renta y el capital entre la Argentina y los Estados Unidos.

Por otra parte, el 13 de diciembre de 2017 ha entrado en vigencia el Acuerdo de Intercambio de Información Tributaria entre la República Argentina y los Estados Unidos.

Tasa de justicia

En caso de que fuera necesario entablar procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en la Argentina, se impondrá una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3,0%) sobre los montos de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En caso de transmisión sucesoria, cabe destacar que la tasa de justicia es actualmente del 1,5% sobre valor de los bienes o derechos que se transmiten, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, pudiendo variar según la jurisdicción aplicable.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación.

Conforme la Ley de Procedimiento Tributario, cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un 10,0% en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

No obstante, lo dispuesto en los párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Conforme el artículo 82 de la Ley N° 27.430, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados ‘cooperadores a los fines de la transparencia fiscal’”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias,.

Por su parte, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, el artículo establece que el Poder Ejecutivo nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto, el que ha sido establecido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias.

Tales jurisdicciones son las siguientes: Brecqhou, Burkina Faso, Estado de Eritrea, Estado de la Ciudad del Vaticano, Estado de Libia, Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea, Estado Plurinacional de Bolivia, Isla Ascensión, Isla de Sark, Isla Santa Elena, Islas Salomón, Los Estados Federados de Micronesia, Reino de Bután, Reino de Camboya, Reino de Lesoto, Reino de Tonga, 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 Burundí, 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 Kiribati, República de la Unión de Myanmar, República de Madagascar, República de Malawi, República de Malí, República de Mozambique, 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 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 Popular de Bangladés, República Popular de Benín, República Popular Democrática de Corea, República Socialista de Vietnam, República Togolesa, República Unida de Tanzania, Territorio Británico de Ultramar Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno, Tristán da Cunha, Tuvalu y Unión de las Comoras.

Además, dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Hacienda cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define en su artículo 20 como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de esa Ley. El artículo 25 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por “régimen tributario especial” se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

Cooperación en materia tributaria entre la República Argentina y otros países. Resolución General 631/2014 de la CNV

En el marco del compromiso que ha asumido la República Argentina a través de la suscripción de la “Declaración sobre intercambio Automático de Información en Asuntos Fiscales” para implementar tempranamente el nuevo estándar referido al intercambio de información de cuentas financieras desarrollado por la OCDE, adoptada en la Reunión Ministerial de esa Organización de fecha 6 de mayo de 2014 y las disposiciones vinculadas a la Ley de Cumplimiento Fiscal de Cuentas Extranjeras (“*Foreign Account Tax Compliance Act*” FATCA) de los Estados Unidos de América, la CNV, mediante Resolución General 631/2014 del 18/09/2014, ha dispuesto que los agentes registrados deberán arbitrar las medidas necesarias para identificar los titulares de cuentas alcanzados por dicho estándar (no residentes). A esos efectos, los legajos de tales clientes en poder de los agentes registrados deberán incluir en el caso de personas humanas la información sobre nacionalidad, país de residencia fiscal y número de identificación fiscal en ese país, domicilio y lugar y fecha de nacimiento. En el caso de las personas jurídicas y otros entes, la información deberá comprender país de residencia fiscal, número de identificación fiscal en ese país y domicilio.

La información debe ser presentada ante la AFIP en los términos indicados, de acuerdo con el régimen que esa Administración ha establecido por la RG 4056/2017.

EL RESUMEN ANTERIOR NO PRETENDE CONSTITUIR UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS CONCERNIENTES A LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS POTENCIALES INVERSORES DEBERÍAN CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN CUANTO A LAS CONSECUENCIAS DE ADQUIRIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, LAS CONSECUENCIAS DE LA PERCEPCIÓN DE PAGOS DE INTERESES, VENTA, RESCATE O CANCELACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES O LOS CUPONES.

DOCUMENTOS DISPONIBLES

Se pueden obtener copias del Prospecto, de sus Suplementos de Precio, de los estados financieros, y demás documentos relacionados con las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el mismo, en el sitio de Internet de la CNV (<https://www.argentina.gob.ar/cnv>) en el capítulo “*Información Financiera*”, en nuestra sede social sita en Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, en la página web de la Compañía (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar), en los sistemas de información en los mercados en que se negocien las Obligaciones Negociables (entre ellos, en el caso de BYMA: www.bolsar.com.ar; y en el caso de MAE: www.mae.com.ar) y en todo otro lugar que se indique en el Suplemento de Prospecto correspondiente.

EXIGIBILIDAD DE LA RESPONSABILIDAD CIVIL

Somos una sociedad anónima constituida en la Argentina. Todos nuestros Directores y la mayoría de nuestros funcionarios ejecutivos residen fuera de los Estados Unidos. Sustancialmente todos nuestros activos están ubicados fuera de los Estados Unidos. En consecuencia, es posible que, de ser necesario, Usted no pueda notificar actos procesales emanados de procesos realizados en los Estados Unidos a tales personas ni ejecutar contra ellos o nosotros las sentencias dictadas por tribunales estadounidenses conforme a las disposiciones sobre responsabilidad civil de las Leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos. Hemos sido informados por Cibils, Labougle, Ibañez, nuestros asesores legales en la Argentina, que existen dudas en cuanto a la exigibilidad, en acciones originariamente instituidas ante los tribunales argentinos, de responsabilidad fundada únicamente en las Leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos y en cuanto a la exigibilidad ante los tribunales argentinos de sentencias dictadas por tribunales estadounidenses en virtud de acciones fundadas en las disposiciones de responsabilidad civil de las Leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos. La ejecución de dichas sentencias estará sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos bajo la Ley de la Argentina, incluyendo la condición de que dichas sentencias no violen normas de orden público de la Argentina.

Ni este Prospecto ni ninguna otra información provista en relación con el Programa tienen como objeto proveer la base de ninguna evaluación crediticia o de otra índole, y no deberán entenderse como una recomendación de nuestra parte o de parte de los Colocadores a fin de que los destinatarios de este Prospecto o de dicha otra información compren las Obligaciones Negociables. Se le aconseja realizar, y se entenderá que Usted ha realizado, su propia investigación independiente sobre nuestra situación patrimonial y nuestros negocios, y su propia evaluación acerca de nuestra solvencia. Los Colocadores, expresamente, no asumen el compromiso de examinar nuestra situación patrimonial o nuestros asuntos durante el plazo de vigencia de las Obligaciones Negociables, o de informar a los inversores de las Obligaciones Negociables acerca de cualquier información de la que tomen conocimiento.

En este Prospecto, las referencias a “listado en el Euro MTF” o expresiones similares deberán entenderse como referencias a “admisión para negociación en el Euro MTF” y “listado en el Panel Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo”.

Este Prospecto y cualquier suplemento al mismo únicamente tendrán validez (en el supuesto que así lo requiriéramos) para el listado de las Obligaciones Negociables en el Euro MTF y en el MERVAL, y para su negociación en la Argentina a través del MAE o cualquier otro mercado o bolsa de valores por un monto nominal total que, sumado al monto nominal total de todas las Obligaciones Negociables en circulación a ese momento emitidas previa o simultáneamente bajo el Programa, no supere la suma de U\$S 500.000.000 (o su equivalente en otras monedas o unidades de valor calculado en la forma descripta en este Prospecto).

ASUNTOS LEGALES

La validez de las Obligaciones Negociables y de ciertas cuestiones legales relacionadas con la Ley de la Argentina será evaluada por Cibils Labougle Ibañez, nuestros asesores legales en la Argentina.

CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Los estados financieros anuales de la Compañía al 31 de diciembre de 2023 presentados con información comparativa del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2022 y los estados financieros anuales de la Compañía al 31 de diciembre de 2022 presentados con información comparativa del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2021, han sido auditados por Deloitte & Co. S.A., auditores independientes, como se consigna en sus informes de fecha 5 de marzo de 2024 y 3 de marzo de 2023, respectivamente, y se incorporan por referencia en el presente Prospecto.

HECHOS POSTERIORES AL CIERRE

Desde el 31 de marzo de 2024, fecha de los últimos estados financieros intermedios condensados de la Compañía incluidos en el presente Prospecto, no se ha producido ningún cambio substancial desfavorable en la situación financiera o de otra índole de la Emisora, ni en sus resultados, operaciones o actividades. La Compañía es parte de varios reclamos civiles, impositivos, comerciales y laborales que se generan en el curso ordinario de los negocios. Para obtener mayor información respecto de las políticas contables relacionadas con estos reclamos y de las reservas creadas por la Sociedad relativas a tales reclamos, ver los estados financieros. La Emisora no es parte de ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo relativo a reclamos de derechos o montos que resulten relevantes en el contexto de la emisión de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa o que podrían afectar significativa o adversamente su capacidad de cumplir con las obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables y, al leal saber y entender de la Emisora, no existe inminente ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo de importancia.

EMISORA


Mastellone Hermanos S.A.
Almirante Brown 957
(B1748KFS) General Rodríguez,
Provincia de Buenos Aires,
Argentina.

AUDITORES EXTERNOS

Deloitte & Co. S.A.
Buenos Aires, Argentina
Carlos María Della Paolera 261, 4° Piso,
(C1101ADA) Ciudad autónoma de Buenos Aires,
Argentina.

ASESORES LEGALES RESPECTO DEL PROGRAMA

Cibils | Labougle | Ibañez
Av. Del Libertador 602, 2° Piso,
(C1001ABT) Ciudad Autónoma de Buenos Aires,
Argentina.



MASTELLONE HERMANOS S.A.
Claudio O. Fernández Saavedra