ÁNGEL ESTRADA Y COMPAÑÍA S.A.

PROGRAMA DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES SIMPLES (NO CONVERTIBLES EN ACCIONES) POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA U$S 50.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)

El presente prospecto (el "Prospecto") corresponde al programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta U$S 50.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el "Programa") de Ángel Estrada y Compañía S.A. ("AESA", la "Sociedad" o la "Emisora"), CUIT 30-50023556-6. En el marco del Programa la misma podrá, conforme con la Ley N° 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias (la "Ley de Obligaciones Negociables") y demás normas vigentes, emitir obligaciones negociables simples (las "Obligaciones Negociables") no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no con garantía común, flotante o especial, o sin garantía. El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U$S 50.000.000, o su equivalente en otras monedas, pudiendo las mismas estar denominadas en pesos o en cualquier otra moneda.

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión.

Los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los suplementos de precio correspondientes a cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables (dichos suplementos de precio, los "Suplementos"). Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes. Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, a tasa variable, o una combinación de ellas o sin interés, con o sin incentivo; con capital y/o intereses pagaderos en una o más monedas calculados según índices y/o fórmulas, en cada caso, según se especifique en el Suplemento correspondiente. Los intereses serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco de este Programa constituirán "Obligaciones Negociables" no convertibles en acciones en los términos de la Ley de Obligaciones Negociables y se emitirán y colocarán de acuerdo con dicha ley, la Ley General de Sociedades N° 19.550, T.O. año 1984, con sus modificaciones (la "Ley General de Sociedades"), la Ley N° 26.831, con sus modificatorias y reglamentarias (la "Ley de Mercado de Capitales"), el texto ordenado de las normas de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV") de conformidad con la Resolución General N° 622/13, con sus modificatorias (las "Normas de la CNV"), y se emitirán de conformidad con todas las disposiciones aplicables de las mismas, así como de cualquier otra ley y reglamentación argentina aplicable.

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas e incondicionales de la Emisora con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí, según se especifique en el Suplemento aplicable. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las obligaciones no garantizadas y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.

De acuerdo con lo que resuelva la Emisora respecto de una clase y/o serie en el respectivo Suplemento, las Obligaciones Negociables deberán ser listadas y/o negociarse en mercados de valores locales autorizados por la CNV y/o bolsas o mercados de valores extranjeros, todo ello con sujeción a todas las leyes y reglamentaciones locales y extranjeras que resultaren de aplicación a tales efectos.

La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables que se emitan bajo el Programa y, en su caso, informará la calificación otorgada en los Suplementos correspondientes. En caso que la Emisora opte por calificar una o más clases y/o series de Obligaciones Negociables, las mismas contarán solamente con una calificación de riesgo según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen en "Información sobre la Emisora - Factores de Riesgo" del presente y el resto de la información contenida en el presente Prospecto.

La oferta pública del Programa ha sido autorizada por Resolución N° 18.168 de la CNV con fecha 4 de agosto de 2016. Esta autorización sólo significa que se ha cumplido con los requisitos establecidos en materia de información. La CNV no ha emitido juicio sobre los datos contenidos en el Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente Prospecto es exclusiva responsabilidad del órgano de administración y, en lo que les atañe, del órgano de fiscalización de la Sociedad y de los auditores en cuanto a sus respectivos informes sobre los estados contables que se acompañan y demás responsables contemplados en los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales. 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 Sociedad y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes.

Los Artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales establecen respecto a la información del Prospecto que los emisores de valores, juntamente con los integrantes de los órganos de administración y fiscalización, estos últimos en materia de su competencia, y en su caso los oferentes de los valores 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 por ellos registrados ante la CNV. Las entidades y agentes intermediarios en el mercado que participen como organizadores, o colocadores en una oferta pública de venta o compra de valores deberán revisar diligentemente la información contenida en los prospectos de la oferta. Los expertos o terceros que opinen sobre ciertas partes del prospecto sólo serán responsables por la parte de dicha información sobre la que han emitido opinión.

El presente Prospecto y los estados contables que se mencionan en el mismo se encuentran a disposición de los interesados en la sede social de la Sociedad, sita en la calle Maipú 116, piso 8 Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1084ABD), República Argentina (Tel: 4344-5500, fax 4344-5555, los días hábiles de 10:00 a 18:00 horas) y podrán ser consultados en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar), sección *"Información Financiera"*. La dirección de correo electrónico de la Sociedad es info@estrada.com.ar. Este Prospecto será publicado en Bolsas y Mercados Argentinos S.A. (el "BYMA") a través del Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la "BCBA"), en virtud del ejercicio de la facultad delegada por BYMA a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 18.629 de la CNV, en el micrositio web del Mercado Abierto Electrónico ("MAE") (www.mae.com.ar), en los boletines informativos de los mercados en los cuales se listen y se negocien las Obligaciones Negociables, y en el sitio web del Emisor (www.angelestrada.com.ar).

La fecha de este Prospecto es 18 de diciembre de 2019

INDICE

AVISOS IMPORTANTES	**3**
OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO	**3**
DEFINICIONES	**4**
REDONDEO	**4**
DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO	**4**
INFORMACIÓN DERIVADA DE DISTINTAS FUENTES	**4**
RESUMEN DE DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA	**5**
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA	**9**
FACTORES DE RIESGO	**16**
INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENTES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN Y COMITÉ DE AUDITORIA	**33**
ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS	**42**
ANTECEDENTES FINANCIEROS	**45**
INFORMACIÓN ADICIONAL	**61**
DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN	**77**

AVISOS IMPORTANTES

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar la totalidad de la información contenida en éste Prospecto y en los Suplementos correspondientes (complementados y/o modificados, en su caso, por los avisos y las actualizaciones correspondientes).

Al tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá basarse en su propio análisis de la Sociedad, de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, y de los beneficios y riesgos involucrados. Este Prospecto y los Suplementos correspondientes constituyen los documentos básicos a través de los cuales se realiza la oferta pública de las Obligaciones Negociables. El contenido de este Prospecto y/o de los Suplementos correspondientes no debe ser interpretado como asesoramiento legal, comercial, financiero, impositivo y/o de otro tipo. El público inversor deberá consultar con sus propios asesores respecto de los aspectos legales, comerciales, financieros, impositivos y/o de otro tipo relacionados con su inversión en las Obligaciones Negociables.

No se ha autorizado a ningún agente colocador y/u otra persona a brindar información y/o efectuar declaraciones respecto de la Emisora y/o de las Obligaciones Negociables que no estén contenidas en el presente Prospecto y/o en los Suplementos correspondientes, y, si se brindara y/o efectuara, dicha información y/o declaraciones no podrán ser consideradas autorizadas y/o consentidas por la Emisora y/o los correspondientes agentes colocadores.

Ni este Prospecto ni los Suplementos correspondientes constituirán una oferta de venta, y/o una invitación a formular ofertas de compra de las Obligaciones Negociables: (i) en aquellas jurisdicciones en que la realización de dicha oferta y/o invitación no fuera permitida por las normas vigentes; (ii) para aquellas personas o entidades no constituidas, domiciliadas o residentes en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que figuren incluidos dentro del listado de países cooperadores previsto en el artículo 2° inciso b) del Decreto N° 589/2013. El público inversor deberá cumplir con todas las normas vigentes en cualquier jurisdicción en que comprara, ofreciera y/o vendiera las Obligaciones Negociables y/o en la que poseyera y/o distribuyera este Prospecto y/o los Suplementos correspondientes y deberá obtener los consentimientos, las aprobaciones y/o los permisos para la compra, oferta y/o venta de las Obligaciones Negociables requeridos por las normas vigentes en cualquier jurisdicción a la que se encontraran sujetos y/o en la que realizaran dichas compras, ofertas y/o ventas. Ni la Emisora, ni los correspondientes agentes colocadores, tendrán responsabilidad alguna por incumplimientos a dichas normas vigentes.

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

Toda persona que suscriba las Obligaciones Negociables reconoce que se ha brindado a dicha persona la oportunidad de solicitar a la Emisora, y de examinar, y ha recibido, toda la información adicional que consideró necesaria para verificar la exactitud de la información contenida en el presente, y/o para complementar tal información.

En caso que las Obligaciones Negociables sean ofrecidas fuera de la Argentina, la Sociedad podrá preparar versiones en inglés del presente Prospecto y/o de los Suplementos correspondientes a los fines de su distribución fuera de Argentina. Dichas versiones en inglés contendrán solamente información contenida en el presente Prospecto y/o en los Suplementos correspondientes (complementados y/o modificados, en su caso, por los avisos, y/o actualizaciones correspondientes).

OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO

EN LAS OFERTAS PÚBLICAS INICIALES DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES LOS AGENTES COLOCADORES QUE PARTICIPEN EN SU COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN POR CUENTA PROPIA O POR CUENTA DE LA EMISORA O TITULAR DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES PODRÁN (PERO NO ESTARÁN OBLIGADOS A REALIZAR OPERACIONES DESTINADAS A ESTABILIZAR EL PRECIO DE MERCADO DE DICHAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. EN SU CASO, Y DE CONFORMIDAD CON LO DISPUESTO EN EL ARTÍCULO 12 DE LA SECCIÓN IV, DEL CAPÍTULO IV, DEL TÍTULO VI DE LAS NORMAS DE LA CNV, ÚNICAMENTE PODRÁN REALIZARLO A TRAVÉS DE LOS SISTEMAS INFORMÁTICOS DE NEGOCIACIÓN POR INTERFERENCIA DE OFERTAS QUE ASEGUREN LA PRIORIDAD PRECIO TIEMPO, GARANTIZADOS POR EL MERCADO Y/O LA CÁMARA COMPENSADORA EN SU CASO. EN ESE MARCO, SE DEBERÁN SEGUIR LAS SIGUIENTES CONDICIONES: A) EL PROSPECTO CORRESPONDIENTE A LA OFERTA PÚBLICA EN CUESTIÓN DEBERÁ HABER INCLUIDO UNA ADVERTENCIA DIRIGIDA A LOS INVERSORES RESPECTO DE LA POSIBILIDAD DE REALIZACIÓN DE ESTAS OPERACIONES, SU DURACIÓN Y CONDICIONES. B) LAS OPERACIONES PODRÁN SER REALIZADAS POR AGENTES QUE HAYAN PARTICIPADO EN LA ORGANIZACIÓN Y COORDINACIÓN DE LA COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN DE LA EMISIÓN. C) LAS OPERACIONES NO PODRÁN EXTENDERSE MÁS ALLÁ DE LOS PRIMEROS TREINTA (30) DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DEL VALOR NEGOCIABLE EN EL MERCADO. D) PODRÁN REALIZARSE OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN DESTINADAS A EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL SE NEGOCIEN LOS VALORES NEGOCIABLES QUE HAN SIDO OBJETO DE COLOCACIÓN PRIMARIA POR MEDIO DEL SISTEMA DE FORMACIÓN DE LIBRO O POR SUBASTA O LICITACIÓN PÚBLICA. E) NINGUNA OPERACIÓN DE ESTABILIZACIÓN QUE SE REALICE EN EL PERÍODO AUTORIZADO PODRÁ EFECTUARSE A PRECIOS SUPERIORES A AQUELLOS A LOS QUE SE HAYA NEGOCIADO EL VALOR EN CUESTIÓN EN LOS MERCADOS AUTORIZADOS, EN OPERACIONES ENTRE PARTES NO

VINCULADAS CON LAS ACTIVIDADES DE ORGANIZACIÓN, COLOCACIÓN Y DISTRIBUCIÓN. F) LOS AGENTES QUE REALICEN OPERACIONES EN LOS TÉRMINOS ANTES INDICADOS DEBERÁN INFORMAR A LOS MERCADOS LA INDIVIDUALIZACIÓN DE LAS MISMAS, Y LOS MERCADOS DEBERÁN HACER PÚBLICAS LAS OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN, YA FUERE EN CADA OPERACIÓN INDIVIDUAL O AL CIERRE DIARIO DE LAS OPERACIONES. EN CADA SUPLEMENTO, LOS AGENTES COLOCADORES DEBERÁN INDICAR SI LLEVARÁN A CABO TALES OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN.

DEFINICIONES

A los fines de este Prospecto, "Argentina" significa la República Argentina, "pesos", "Ps." o "$" significa la moneda de curso legal en la Argentina, "Estados Unidos" significa los Estados Unidos de América y "dólares", "dólares estadounidenses" o "U$S" significa la moneda de curso legal en los Estados Unidos. Las referencias a cualquier norma contenida en el presente Prospecto son referencias a las normas en cuestión incluyendo sus modificatorias y reglamentarias.

REDONDEO

Diversos montos y porcentajes incluidos en el presente Prospecto han sido redondeados y, en consecuencia, su sumatoria puede no coincidir debido a dicha circunstancia.

DECLARACIONES SOBRE EL FUTURO

Todas las manifestaciones, con excepción a las manifestaciones referidas a hechos históricos, contenidas en este Prospecto, incluyendo aquellas relativas a la futura situación financiera de la Sociedad, su estrategia comercial, presupuestos, proyecciones de costos, planes y objetivos de la gerencia para las futuras operaciones, son manifestaciones estimativas del futuro.

Las palabras "considera", "puede", "hará", "estima", "continúa", "prevé", "se propone", "espera", "podría", "haría" y palabras similares se incluyen con la intención de identificar declaraciones respecto del futuro. La Emisora ha basado estas declaraciones respecto del futuro, en gran parte, en sus expectativas y proyecciones corrientes acerca de hechos y tendencias futuras que afectan sus actividades, pero estas expectativas y proyecciones están inherentemente sujetas a significativos riesgos e incertidumbres, muchos de los cuales se encuentran fuera del control de la Sociedad, y podrían no resultar exactas. Algunos factores importantes que podrían ser causa de que los resultados reales difieran significativamente de las declaraciones respecto del futuro formuladas en este Prospecto incluyen: la situación económica, social, jurídica, política y de negocios general de Argentina, la inflación y fluctuaciones en los tipos de cambio y en las tasas de interés, cambios en las regulaciones gubernamentales existentes y futuras en Argentina, los fallos adversos en procesos legales y/o administrativos, y otros factores que se describen en "Factores de Riesgo" del presente.

Asimismo, si bien la Emisora cree que las expectativas reflejadas en dichas manifestaciones son razonables, es probable que una o más de las expectativas y proyecciones puedan verse afectadas por eventos y circunstancias que no pueden ser previstos, impedidos ni controlados por la Sociedad, como así tampoco la Sociedad puede determinar el efecto relativo que las variaciones puedan tener respecto de las expectativas y proyecciones utilizadas por la Sociedad en las manifestaciones sobre el futuro.

Consecuentemente, este Prospecto no debe ser considerado como una declaración y garantía de la Emisora ni de ninguna otra persona acerca de que las manifestaciones estimativas del futuro serán efectivamente alcanzadas y, por ello, los posibles inversores no deberán confiar indebidamente en tales manifestaciones ni basar una decisión de inversión en las Obligaciones Negociables sobre tales manifestaciones.

Toda manifestación respecto del futuro contenida en el presente, así como las estimaciones y proyecciones subyacentes, son efectuadas a la fecha de dicho documento y la Emisora no actualizará ni revisará, ni asume el compromiso de actualizar o de otro modo revisar dichas manifestaciones para reflejar hechos o circunstancias posteriores, aun cuando cualquiera de dichos eventos o circunstancias implique que una o más manifestaciones estimativas sobre el futuro se transformen en incorrectas. Estas advertencias deberán tenerse presentes en relación con cualquier manifestación estimativa del futuro, verbal o escrita que la Emisora pudiera efectuar en el futuro.

INFORMACIÓN DERIVADA DE DISTINTAS FUENTES

En el presente Prospecto puede existir información y/o declaraciones extraídas por la Sociedad de diversas fuentes públicas que se indican en cada caso. Sin perjuicio que la Sociedad no tiene motivo para considerar que dicha información y/o declaraciones son incorrectas en cualquier aspecto significativo, ni la Sociedad ni ningún agente colocador en relación con las Obligaciones Negociables ha verificado independientemente si tal información y/o declaraciones son correctas, y no asumen responsabilidad alguna respecto de dicha información y/o declaraciones.

RESUMEN DE DATOS ESTADÍSTICOS Y PROGRAMA PREVISTO PARA LA OFERTA

El siguiente es un resumen de los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que se describen en "De la Oferta y la Negociación – Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables" del presente, y está condicionado en su totalidad por la información más detallada contenida en dicha sección de este Prospecto.

Emisora:	Ángel Estrada y Compañía S.A.
Descripción:	Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con garantía común, flotante o especial, o sin garantía, y serán emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas aplicables.
Duración del Programa:	5 años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV, sujeto a cualquier renovación o extensión del plazo conforme lo permitan las normas que resulten aplicables.
Monto Máximo:	El monto máximo de las Obligaciones Negociables bajo el Programa no podrá exceder de U$S 50.000.000 o su equivalente en otras monedas en cualquier momento en circulación, sujeto a todo incremento o disminución debidamente autorizados.
Monedas:	Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en cualquier moneda según se especifique en el respectivo Suplemento. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable.
Precio de Emisión:	Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a su valor nominal o con descuento o prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.
Forma:	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos sin cupones de interés, representados por títulos globales o definitivos, según se determine en cada emisión en particular.
Clases y Series:	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en el Suplemento correspondiente.
Plazos y formas de amortización:	Los plazos y las formas de amortización bajo las Obligaciones Negociables serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos siempre estarán dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.
Intereses:	Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a tasa fija, variable, una combinación de ellas o no devengar intereses, según se especifique en cada Suplemento correspondiente. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en cada Suplemento correspondiente.
Montos Adicionales:	Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones u otras cargas públicas presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o

cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de tal jurisdicción. En caso que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, sujeto a ciertas excepciones, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos sobre las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones.

Denominaciones: Las Obligaciones Negociables serán emitidas en aquellas denominaciones que sean establecidas oportunamente sujeto a las denominaciones mínimas que exijan las normas aplicables.

Compromisos: Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora se obliga a cumplir los compromisos que se detallan en "*De la Oferta y la Negociación–Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Compromisos*" del presente, en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación.

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

Rescate a Opción de la Emisora: En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que, en su caso, se especifiquen en tales Suplementos. Ver "*De la Oferta y la Negociación–Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate a Opción de la Emisora*". Según se informa en dicha sección, el rescate anticipado parcial se realizará a pro rata y respetando en todo momento el principio de trato igualitario entre los tenedores de una misma serie.

Rescate por Razones Impositivas: Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora podrá rescatar, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión, cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad (y no parcialmente) en caso que tuvieran lugar ciertos cambios impositivos que generen en la Emisora la obligación de pagar ciertos montos adicionales bajo las Obligaciones Negociables. Ver "*De la Oferta y la Negociación– Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables - Rescate por Razones Impositivas*" del presente Prospecto. Según se informa en dicha sección, el rescate parcial será realizado a pro rata y respetando en todo momento los principios de transparencia y trato igualitario entre los tenedores de una misma serie.

Rango: Las Obligaciones Negociables constituirán (según se especifique en el Suplemento aplicable) obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán como mínimo del mismo grado de privilegio entre sí y respecto de las demás deudas no subordinadas de la Emisora. Las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes, salvo disposición en contrario de la ley aplicable o que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas.

Agentes Colocadores: El o los agentes colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquéllos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Agentes de Registro y Pago: Serán el agente de registro y agente de pago que se designe en el

Suplemento respectivo.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables: Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión.

Mercados De acuerdo con lo que resuelva la Emisora respecto de una clase y/o una serie en el respectivo Suplemento, las Obligaciones Negociables deberán ser listadas y/o negociarse en mercados de valores locales autorizados por la CNV y/o en bolsas o mercados extranjeros, todo ello con sujeción a todas las leyes y reglamentaciones locales y extranjeras que resultaren aplicables.

Ley Aplicable: Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York, Estados Unidos); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Emisora, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean "obligaciones negociables" bajo las leyes de Argentina, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.

Jurisdicción: Toda controversia que se suscite entre la Emisora y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá por: (i) el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o aquel que lo reemplace en el futuro. Los laudos arbitrales serán apelables ante los tribunales judiciales competentes. No obstante lo anterior, de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes en caso de conflicto con la mencionada entidad o con los agentes que actúen en su ámbito, y todo ello sin perjuicio del derecho de dichos inversores de reclamar el cobro judicial de cualquier suma adeudada por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables, acudiendo a los tribunales judiciales competentes, y/o de la forma que se establezca en el Suplemento de Precio aplicable. La sentencia que dicte el tribunal será apelable y se encontrará sujeta a los recursos que se encuentren disponibles. La tasa de arbitraje y gastos que se deriven del procedimiento arbitral serán determinados de conformidad a la reglamentación aplicable al tribunal. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o aquel que lo reemplace en el futuro; o (ii) la jurisdicción que se especifique en el Suplemento correspondiente.

Acción Ejecutiva: Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

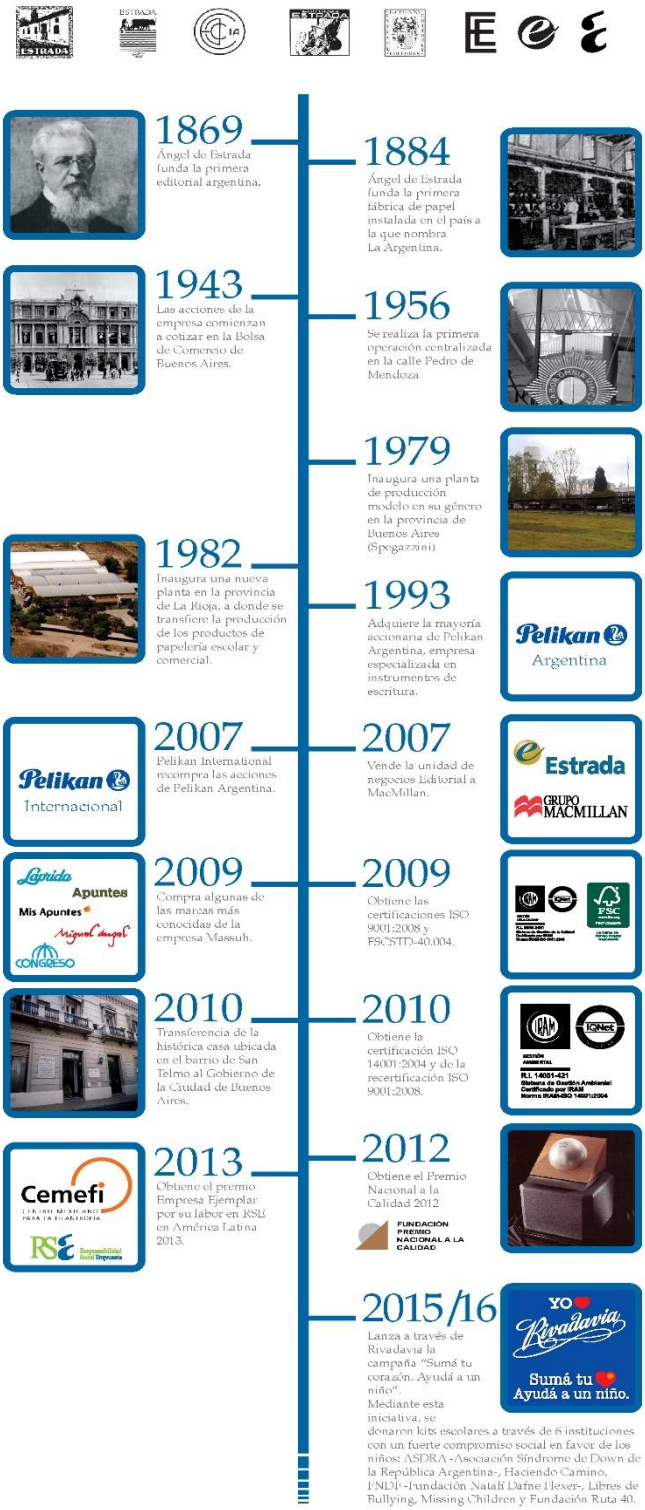
En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no

endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, el correspondiente agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Calificación de Riesgo: La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada Clase y/o Serie de Obligaciones Negociables.

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

Reseña Historica



AESA comenzó sus actividades en 1869. En 1896 se inscribió en el Registro Público de Comercio bajo el nombre de "Ángel Estrada y Cía. Sociedad Colectiva". En 1939 se transformó en una sociedad anónima con la denominación "Ángel Estrada y Compañía S.A." e ingresó, en 1943, a la oferta pública para listar sus acciones, en ese entonces, en la BCBA y en la actualidad en BYMA.

Al poco tiempo de haber sido fundada, y con el propósito de desarrollar sus actividades comerciales contribuyendo a la mejor labor en las escuelas del país, AESA importó material didáctico, sólidos geométricos y globos terráqueos. Casi paralelamente inició la producción de cuadernos y carpetas, con los más diversos rayados y cuadriculados. Con motivo de celebrar el centenario de la

Revolución de Mayo, AESA creó y lanzó a la venta el "Cuaderno 1910", fabricado con papel nacional y enriquecido con láminas y textos que narraban los sucesos más sobresalientes de la historia nacional.

Consciente de las necesidades de la enseñanza de aquellos tiempos, y a instancias de Domingo Faustino Sarmiento, en 1872 AESA inició la tarea de editar libros argentinos de textos y de cultura general. En 1876, AESA editó la obra "Compendio de la Historia de las Provincias Unidas del Río de la Plata", de Juana Manso. En 1880, la Sociedad editó la primera colección de cartografía con que cuenta el país, trazada por cartógrafos argentinos. En 1887, AESA editó "Curso de Geografía Universal y Nociones de Geografía Universal", de Ernesto A. Bavio, cuya segunda edición (1889) fue el primer libro de enseñanza impreso en papel argentino, producido por la fábrica "La Argentina" (primera planta de fabricación de papel para diarios, fundada en 1884 por Ángel de Estrada).

El empeño puesto por la Sociedad durante esos primeros años de actividades contribuyó a lograr que las escuelas argentinas sustituyan, en gran medida, los textos y materiales extranjeros por otros producidos en Argentina. Muchas publicaciones marcaron rumbos importantes en el sector de la industria gráfica por la aplicación del grabado a cuatro colores en esa lejana época, las distintas didácticas aplicadas y por alcanzar la categoría de obras de consulta, tales como "Manual de la Constitución Argentina", de Joaquín V. González, y "La Ciudad Indiana", de Juan Agustín García.

En 1895, AESA realizó la primera edición de "El Nene" de Andrés Ferreira para el aprendizaje de la lectura por el método silábico, que fue, en su género y en su época, un libro con un nivel de difusión alto. Es importante señalar que sus ediciones sobrepasaron el centenar y la totalidad de su tirada excedió los cinco millones de ejemplares, cifra extraordinaria para ese período del país, en el que la población escolar era muy inferior a la actual.

En 1917 se lanzó al mercado la línea Rivadavia, que incluyó cuadernos de tapa dura y tapa flexible, y los repuestos, obteniendo un importante reconocimiento en el mercado de la papelería escolar.

Entre 1951 y 1956, AESA editó y lanzó al mercado escolar los "Manuales Estrada", enciclopedias que desarrollaban todas las materias incluidas en los programas de estudios vigentes. Posteriormente se reformaron y actualizaron respondiendo a los contenidos curriculares vigentes. Estos manuales fueron premiados como "Libros Mejor Editados en la Argentina", en los concursos anuales organizados por la Fundación Interamericana de Bibliotecología Franklin, División de Enseñanza Primaria, años 1964, 1965 y 1967.

En 1967 AESA comenzó a exportar papelería a Estados Unidos y otros países.

Al margen de las ediciones estrictamente didácticas, AESA ha publicado diversas colecciones literarias, incluyendo las siguientes: "Colección Estrada", "Biblioteca de Clásicos Argentinos", "Clásicos Castellanos", y "Biblioteca de Ciencias de la Educación". En 1975 comenzó la edición de libros infantiles con la colección "Cuentos para seguir contando".

La expansión de los negocios se consolidó con el crecimiento de su sector de papelería escolar y comercial, a la que luego se sumaron las líneas Arte, América, El Nene y Ritmo, marcas de gran aceptación y demanda en el mercado.

Todos los productos que AESA comercializa son fabricados en la planta industrial ubicada en el Parque Industrial de la Provincia de La Rioja. Esta última fue construida en 1982, bajo el régimen de promoción industrial. La planta cuenta con modernos equipos de producción de origen alemán e italiano de un nivel tecnológico similar a los actualmente utilizados en otras partes del mundo.

AESA siempre ha mantenido una sólida posición financiera, que sólo se vio afectada en el período 1989/90 por diversos motivos, incluyendo la recesión sufrida por el mercado interno, la reducción del 50% de algunos beneficios de la promoción industrial, la devaluación en períodos de temporada alta de los años 1989 y 1990, que ocasionaron abruptas disminuciones del capital de trabajo, y por la falta de reestructuración en la organización y en la asistencia financiera, que generaron la sub-utilización de la capacidad instalada.

Las causas enunciadas precedentemente provocaron una situación financiera ajustada, razón por la cual la familia Estrada, que hasta noviembre de 1990 controlaba la Sociedad, vendió su participación mayoritaria a un nuevo grupo de accionistas, representado por Sudam Paper S.A. Esta nueva sociedad controlante logró la reestructuración de los pasivos bancarios de la Emisora. Las amortizaciones de dicha reestructuración fueron definitivamente canceladas a su vencimiento, con fecha 30 de abril de 1994. Simultáneamente se implementó una política de reorganización de la Sociedad, obteniéndose mayor eficiencia en la producción y un incremento sustancial en las ventas y en los resultados.

La nueva administración encaró tres etapas de saneamiento: 1) Consolidación económico-financiera de la Emisora; 2) Recuperación y mejoramiento de la rentabilidad; y 3) Desarrollo y crecimiento.

Si bien las cifras de los estados financieros reflejaron claramente que se habían logrado las tres etapas, la administración consideró necesario profundizar la tercera. A tal fin se desarrollaron nuevos productos, una nueva política de marketing y se encararon importantes inversiones en activos fijos (de aproximadamente U$S3.000.000) para mejorar su eficiencia y lograr mayor penetración en el mercado.

En febrero de 1994 la Sociedad adquirió el 75% del capital social de Pelikan Argentina S.A., una sociedad dedicada a la fabricación y comercialización de todo tipo de instrumentos de escritura y accesorios de computación. La producción de Pelikan Argentina S.A.

se complementaba con la de AESA, al incluir una moderna línea de medios de escritura, un extenso surtido de artículos para oficina y la comercialización de los productos para escritura marca Rotring.

En agosto de 1994, en el Salón de los Pasos Perdidos del H. Congreso de la Nación, se presentó oficialmente la "Red Multimedial Estrada de Capacitación Docente", proyecto iniciado e impulsado por la Sociedad que cuenta con la aprobación de la Superintendencia Nacional de Educación Privada y fue declarado de interés educativo nacional por el Ministerio de Cultura y Educación de la Nación. Los cursos cuentan con reconocimiento y puntaje en todas las jurisdicciones del país.

En octubre de 1994 AESA adquirió el paquete accionario de Mosca Hnos. S.A. y Disma S.A., importantes empresas uruguayas dedicadas a la impresión y la comercialización de librería, papelería escolar y comercial, elementos de escritorio y juguetería.

Entre marzo y agosto de 2001, la dirección de la Sociedad implementó y puso en marcha un plan racional y estratégico de reconversión para preservar el patrimonio de la Sociedad, severamente afectado por los resultados económicos de los últimos ejercicios como consecuencia del marcado deterioro de la situación económica nacional que, por aquellos años, entró en el peor período recesivo de la historia del país.

La ejecución de dicho plan implicó, a fines de junio de 2001, el cierre de la planta industrial de Pelikan Argentina S.A. En agosto de 2001, AESA vendió las sociedades Mosca Hnos. S.A. y Disma S.A., y en diciembre de 2002 vendió un inmueble ubicado en la calle Pedro de Mendoza 3887/89, que había funcionado como centro de distribución y había quedado desafectado con motivo del traslado a la planta industrial de Carlos Spegazzini (y su transformación parcial en centro de distribución).

En diciembre de 2004, Sudam Paper S.A., principal accionista de la Emisora, transfirió la totalidad de su tenencia accionaria al Sr. Francisco A. Soler.

Como parte de su programa para mejorar su situación financiera, su política de optimización de activos y enfoque en los negocios de mayor rentabilidad definidos dentro de su plan estratégico, con fecha 24 de abril de 2007 AESA vendió a Editorial Estrada S.A. (en ese momento, una subsidiaria de AESA) los activos del fondo de comercio de la Sociedad relacionados con la actividad editorial por un monto de U$S11.000.000. Seguidamente, con fecha 31 de julio de 2007, AESA vendió a Macmillan Publishers Holdings Limited, una empresa multinacional de primera línea fundada en 1843 (perteneciente al grupo alemán Verlagsgruppe Georg von Holtzbrinck, con sucursales en cuarenta y un países y operaciones en treinta y una de las empresas líderes en el mercado editorial mundial), la totalidad del paquete accionario de Editorial Estrada S.A. por un precio de U$S14.500.000. Asimismo, durante junio de 2007, como parte de su programa para mejorar su situación financiera, Estrada transfirió a Productos Pelikan S.A. de C.V., sus acciones de Pelikan Argentina S.A., las que representaban el 87,71% del capital de dicha sociedad. El monto de la venta ascendió a U$S3.500.000.

En el año 2009 AESA adquirió algunas de las marcas más importantes de la ex papelera Massuh, tales como "Laprida", "Congreso", "Apuntes", "Miguel Ángel" y "Mis Apuntes". En el mismo año se obtuvieron las primeras certificaciones de calidad ISO 9001:2008 y 14001:2004, como así también la certificación de cadena de custodia FSC (Forest Stewardship Council) (por la entidad SGS).

En 2010, la Sociedad transfirió al Gobierno de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires una propiedad en la calle Bolívar, San Telmo, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. La Sociedad también vendió ciertos terrenos linderos al centro de distribución en Carlos Spegazzini y otros ubicados en Tristán Suárez, mejorando la inmovilización de activos y utilizando esos fondos para financiar el capital de trabajo de AESA. Todas estas acciones fueron tomadas en función del plan estratégico de la Sociedad, orientado a sanearla y fortalecerla financieramente.

En 2012 la Sociedad fue galardonada con el Premio Nacional a la Calidad en la categoría "empresa mediana de producción de bienes" por la Presidencia de la Nación, según Ley N° 24.127. Esta fue la primera vez en la que una compañía del rubro papelería logró esta distinción.

En 2013 la Sociedad fue galardonada con el Premio "Empresa Ejemplar" por su labor en Responsabilidad Social Eempresaria en América Latina por el Centro Mexicano para la Filantropía A.C. (C.E.M.E.F.I.).

En 2015 la Sociedad celebró un Convenio de Colaboración con Missing Children-Chicos Perdidos Argentina a los efectos de colaborar con dicha institución en cuanto a la difusión de sus actividades. A través de dicho convenio se puede observar la vocación de cooperación solidaria de la Sociedad para contribuir al aseguramiento del interés del niño en un todo de acuerdo con lo consagrado por la Convención Internacional de los Derechos del Niño. El Convenio de Colaboración es un convenio bilateral de carácter íntegramente gratuito y de colaboración con una causa social.

Denominación y Naturaleza

AESA comenzó sus actividades en 1869. En 1896 se inscribió en el Registro Público de Comercio bajo el nombre de "Ángel Estrada y Cía. Sociedad Colectiva". En 1939 se transformó en sociedad anónima con la denominación "Ángel Estrada y Compañía S.A." e ingresó, en 1943, al régimen de oferta pública para listar sus acciones en la BCBA. Su estatuto social se inscribió en el Registro Público de Comercio el 22 de septiembre de 1939 bajo el Número 217, Folio 328, Libro 45, Tomo "A" de Estatutos Nacionales. Su duración es de noventa años contados desde la fecha de inscripción del contrato constitutivo en el Registro Público de Comercio. El CUIT de AESA es 30-50023556-6.

Sede Social Inscripta

La Sociedad tiene su domicilio legal en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, según escritura número 257 del 10 de noviembre de 2010. Su sede social está situada en Maipú 116, piso 8, Ciudad Autónoma de Buenos Aires. El cambio de sede social a la indicada precedentemente ha sido inscripto ante la IGJ con fecha 16 de diciembre de 2010, bajo el Número 24183 del Libro 52 de Sociedades por Acciones. El teléfono de la Sociedad es 4344-5500 y Fax 4344-5555, la dirección de correo electrónico info@estrada.com.ar y el sitio web es www.angelestrada.com.ar.

La Sociedad desarrolla sus funciones operativas en su sede social sita en Maipú 116, piso 8, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Descripción del sector industrial en que se desarrolla su actividad

La actividad principal de la Emisora es la papelería escolar y comercial. La Sociedad mantiene una posición de liderazgo en el mercado doméstico de papelería escolar y comercial. Además, produce líneas completas de papelería comercial. La Sociedad produce una línea completa de blocks, cuadernos, repuestos, carpetas y otros productos para escritura con base de papel. La Sociedad comercializa sus productos a través de comerciantes mayoristas, minoristas y supermercados.

Descripción de las actividades y negocios

AESA comenzó sus actividades en 1869. En 1896 se inscribió en el Registro Público de Comercio bajo el nombre de "Ángel Estrada y Cía. Sociedad Colectiva". En 1939 se transformó en una sociedad anónima con la denominación "Ángel Estrada y Compañía S.A." e ingresó al régimen de oferta pública para listar sus acciones, en ese entonces, en la BCBA y en la actualidad en BYMA.

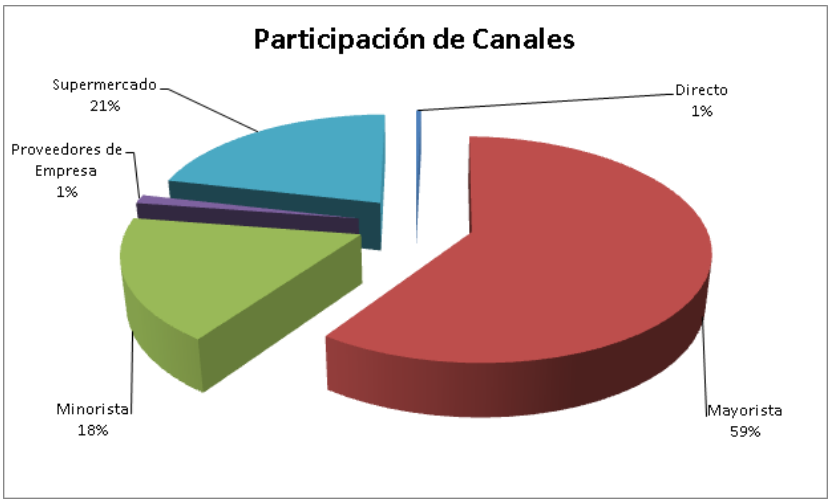
Al poco tiempo de haber sido fundada, y con el propósito de desarrollar sus actividades comerciales contribuyendo a una mejor labor en las escuelas del país, AESA importó material didáctico, sólidos geométricos y globos terráqueos. Casi paralelamente inició la producción de cuadernos y carpetas, con los más diversos rayados y cuadriculados.

Actualmente, la actividad principal de la Emisora es la conversión de papel, enfocada en la papelería escolar y comercial.

La Sociedad mantiene una posición de liderazgo en el mercado doméstico de papelería escolar y comercial a través de la producción de líneas completas de blocks, cuadernos, repuestos, carpetas y otros productos para escritura con base de papel.

Todos los productos que AESA comercializa son fabricados en la planta productiva ubicada en el Parque Industrial de la Provincia de La Rioja. Esta última fue construida en 1982, bajo el régimen de promoción industrial. Posee un importante plantel de máquinas automáticas que le permite producir a gran escala con procesos altamente eficientes.

La Sociedad comercializa sus productos a través de comerciantes mayoristas, minoristas y supermercados, en el ámbito local.



Los datos utilizados para confeccionar el cuadro que antecede provienen de información interna de la Emisora y los mismos no surgen de estados contables para cualquiera de sus ejercicios.

Por otra parte, AESA exporta aproximadamente 4.500.000 de unidades anuales de material escolar. Sus principales mercados de exportación son Estados Unidos, Uruguay y México. Actualmente las exportaciones representan aproximadamente el 8% de la facturación de la Sociedad.

Principales productos vendidos

Las principales categorías de productos en las que participa la empresa con todas sus marcas son las de repuestos de hojas en diversos tamaños y tipos de renglonados, cuadernos de tapa dura y tapa flexible para niveles inicial y primario, hojas y repuestos de dibujo, cuadernos espiralados con tapas duras, flexibles y de polipropileno tanto para el nivel secundario como universitario y de oficina, carpetas de tamaño A4 con distintos diseños, folios para diversas utilidades, cajas y carpetas de archivo en cartulina y cartón, resmas de hojas para impresión, mapas, separadores de materia, blocks anotadores, talonarios de recibo, papel secante y papel de calcar.

Las marcas registradas de la Emisora más conocidas son "Rivadavia", "América", "El Nene", "Laprida" y "Congreso":

Seguidamente se provee una breve descripción de los conceptos asociados a las principales marcas de la Sociedad.

La línea de cuadernos y repuestos Rivadavia comenzó en 1917, siendo hoy la marca con mayor surtido de productos escolares, y ampliamente reconocida por los consumidores. AESA considera que los siguientes atributos hacen que la marca Rivadavia cuente con dicho reconocimiento:

- Su gramaje, que la posiciona como la más resistente del mercado.
- Su textura rugosa, adecuada para un trazo más preciso y una escritura más fácil.
- Su color blanco mate, avalado por la Sociedad Argentina de Oftalmología, como protector de la vista, y su opción extra blanco en repuestos, atendiendo los requerimientos de todos los públicos.
- Su marca de agua, única en el mercado, garantía de calidad y legitimidad.
- Su banda protectora en repuestos, muestra de la permanente innovación de la compañía y sinónimo de durabilidad y resistencia durante todo el año.

Además, todas las características mencionadas son complementadas por la certificación FSC (por la entidad SGS) que posee su papel, y hacen a Rivadavia una de las marcas líderes del mercado argentino.

La marca América ofrece una línea de productos que acompaña al usuario desde su educación escolar hasta la vida profesional. América es una marca económica en la que se destaca la relación precio-calidad.

La marca El Nene orienta sus productos a la educación inicial gracias a sus diversos aportes pedagógicos, sus recursos lúdicos y su atractivo visual. La marca El Nene, la marca más antigua de la Sociedad, es una línea compuesta por blocks y repuestos de dibujo. La Sociedad considera que el posicionamiento de esta marca es excelente.

Laprida es una marca con cien años de antigüedad que apunta a un público joven brindando una buena relación entre calidad y precio.

La marca Congreso ofrece un extenso surtido de productos de papelería comercial destinados a facilitar el trabajo diario.

Asimismo, otras marcas de la Emisora son las siguientes:

(i) Marcas sobre las cuales la Emisora posee licencias:

1.- Benito Fernández: ofrece una colección basada en texturas, inspiradas en telas que usa para su confección de vestidos.

2.- Milo Lockett: tiene una colección que se basa en el estilo propio y disruptivo de sus obras de arte.

3.- Milagros: se basa en los diseños de interiores que trabaja, con un estilo romántico y soñador.

4.- Laura Varsky: presenta su colección que se inspira en un estilo que trasciende lo figurativo.

(ii) Marcas de la Emisora:

1.- Miguel Ángel: ofrece una completa línea de elementos y soportes en artículos de dibujo para la actividad escolar;

2.- Mis Apuntes: posicionada en el segmento de bajo precio del mercado, se caracteriza por la calidad y variedad de los diseños de las cubiertas y la gran amplitud de productos que la conforman; y

3.- Arte y la marca Apuntes: ofrecen productos de alto valor agregado tanto por sus cubiertas, por los diseños y elementos gráficos utilizados, destinando estos productos a la educación secundaria, universitaria y la vida profesional.

Las marcas de AESA están orientadas a distintos segmentos de mercado, con características especialmente pensadas y desarrolladas para cada uno de ellos. A continuación, se muestra un cuadro que resume la segmentación de los productos para cada una de las marcas de la Sociedad, de acuerdo al público consumidor al que apunta:

	Edad (años)	Pre-Escolar / Escolar	Secundario	Universitario	Profesional	Nivel Socio Económico
Rivadavia	6 a 17	■	■			BC1-C2
Laprida	6 a 17	■	■			C2-C3
América	6 y más	■	■	■	■	D1D2
Mis Apuntes	17 y más		■	■	■	D1D2
Arte	17 y más		■	■	■	BC1-C
Apuntes	17 y más		■	■	■	BC1-C
Congreso	17 y más			■	■	BC1-C-D
El Nene	2 a 17	■	■			BC1-C
Miguel Ángel	2 a 17	■	■			C3-D
Licencias	4 y más	■	■	■	■	BC1-C

El índice de nivel socio-económico es el estándar de mercado utilizado por la Asociación Argentina de Marketing (AAM) y la Cámara de Control de Medición de Audiencia (CCMA) que se basa en el cruce de las variables Educación y Ocupación de la Encuesta Permanente de Hogares (EPH) del Instituto Nacional de Estadísticas y Censos (INDEC).

Los datos utilizados para confeccionar el cuadro que antecede provienen de información interna de la Emisora y los mismos no surgen de estados contables para cualquiera de sus ejercicios.

Descripción de los principales mercados locales donde la emisora compite

La Sociedad comercializa sus productos en el ámbito local.

Las actividades de la Sociedad se desarrollan en un mercado que tiene crecimientos acotados, en función del crecimiento poblacional y sobre todo influenciado por las variaciones en la matrícula escolar. Por otro lado, puede destacarse la baja retracción del consumo en los momentos de crisis.

Estacionalidad del negocio principal de AESA

Una de las principales características es la fuerte estacionalidad del negocio por el tipo de productos que se comercializa, tal como se evidencia en el cuadro a continuación (correspondiente al promedio los meses de julio a junio de los últimos tres ejercicios):

Estacionalidad Anual de las Ventas											
Jul	**Ago**	**Sep**	**Oct**	**Nov**	**Dic**	**Ene**	**Feb**	**Mar**	**Abr**	**May**	**Jun**
2%	5%	10%	5%	8%	12%	23%	15%	8%	5%	4%	3%
22%				**58%**				**20%**			

Los datos utilizados para confeccionar el cuadro que antecede provienen de información interna de la Emisora y los mismos no surgen de estados contables para cualquiera de sus ejercicios.

Fuentes y disponibilidad de materias primas

El papel es la materia prima más importante de AESA.
Al tratarse de un commodity, su precio se encuentra sujeto en gran medida, a las variaciones en el tipo de cambio.
El principal proveedor de papel para la Compañía es Celulosa Argentina S.A. El hecho de mantener relaciones comerciales a lo largo de los años y el volumen operado por AESA, ha favorecido al fortalecimiento de la misma, traduciéndose en descuentos y bonificaciones comerciales.
No obstante, la Compañía también importa una parte de las materias primas desde Brasil, de modo de diversificar su cartera de proveedores. De esta forma, minimiza los riesgos de estar sujeto a un único proveedor y maximiza los beneficios negociando mejores precios.
Asimismo, como se trata de un commodity, la Compañía podría adquirirlo en mercados internacionales, pero en estos casos, con un diferencial en el precio de los mismos por el impacto de los fletes, cargos aduaneros, etc.
El precio de la principal materia prima de la Compañía se encuentra sujeto principalmente a tres factores: inflación y devaluación, con una ponderación del 40% cada una de ellas en su precio y, precio internacional de la pulpa de papel, con una ponderación del 20%. Por este motivo, el costo de las mismas ha sufrido variaciones en los últimos años a causa de la devaluación del peso

argentino y del contexto inflacionario en la economía. Esto conllevó a que AESA deba ajustar las listas de precios de sus productos para mantener la rentabilidad.
Adicionalmente, el contexto actual de la economía ha llevado a modificar el esquema de compras de materias primas. En este sentido, la empresa ha optado por realizar las compras de forma mensual en base a su plan de producción en lugar de efectuar una compra anticipada por el total de la producción del ejercicio.

Descripción de los canales de comercialización

La Sociedad comercializa sus productos, dentro de una cartera de más de 800 ítems, a través de comerciantes mayoristas, minoristas y supermercados, en el ámbito local. La cobertura es de alcance nacional a través de una fuerza de ventas propia compuesta por 14 vendedores exclusivos, que dependen de dos jefes de venta (uno para el interior del país y supermercados, y otro para Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Gran Buenos Aires), atendiendo a más de 600 clientes directos en todo el país.

FACTORES DE RIESGO

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de las Obligaciones Negociables, el público inversor deberá considerar los factores de riesgo que se describen a continuación, los cuales deberán leerse conjuntamente con el resto de este Prospecto. Sin perjuicio de dichos factores de riesgo, la Sociedad también puede estar expuesta a riesgos adicionales que no son actualmente de su conocimiento.

Factores de riesgo relacionados con Argentina

Todos los ingresos de AESA son generados en Argentina y dependen altamente de las condiciones político–económicas de Argentina.

AESA es una sociedad anónima constituida en Argentina y cuenta prácticamente con la totalidad de sus activos, operaciones y clientes ubicados en el país. Por consiguiente, la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad, dependen en gran medida de la situación macroeconómica y política de Argentina. Las medidas del Gobierno argentino en relación con la economía, incluyendo medidas respecto de la inflación, el endeudamiento público, las tasas de interés, los controles de precios, las importaciones, los controles cambiarios, los impuestos, las retenciones y los subsidios a los servicios públicos, entre otras cuestiones, han tenido y podrían seguir teniendo un efecto significativo sobre las entidades del sector privado, incluyendo la Sociedad y sobre los precios y rendimientos de los títulos valores, incluidas las Obligaciones Negociables. No es posible garantizar que en el futuro los acontecimientos económicos, políticos y sociales que ocurran en Argentina, sobre los que la Sociedad carece de control, no afectarán negativamente los negocios, situación financiera o resultados de las operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables.

La economía argentina ha experimentado una volatilidad significativa en décadas recientes, caracterizada por prolongados períodos de bajo o negativo crecimiento, altos niveles de inflación y devaluación de la moneda. Además, el marco institucional de Argentina estuvo desprovisto de la estabilidad de largo plazo necesaria para generar las condiciones favorables suficientes para el crecimiento y el desarrollo sustentables. En consecuencia, el negocio y las actividades de la Sociedad se vieron por momentos afectados en mayor o menor medida por los acontecimientos económicos y políticos y otros hechos sustanciales que afectaron la economía argentina, situación que podría repetirse en el futuro, tales como: inflación, controles de precios, fluctuaciones de los tipos de cambio de moneda extranjera y de tasas de interés; devaluación de la moneda; políticas gubernamentales con respecto a los gastos y las inversiones y otras iniciativas que incrementan la intervención del gobierno en la actividad económica; disturbios civiles e inquietudes en cuanto a la seguridad a nivel local. Los inversores deben efectuar su propia indagación con respecto a la economía argentina y las condiciones imperantes en ella antes de efectuar una inversión en las Obligaciones Negociables.

Durante los años 2008 y 2009, la economía argentina sufrió una recesión producto de factores locales y externos (tales como una gran sequía que afectó las actividades del sector agrícola, y las implicancias nacionales de la crisis económica global). El crecimiento real del PBI se recuperó en 2010 y 2011, aumentando al 9,5% y 8,4%, respectivamente. Pero se desaceleró al 0,8% en 2012, para luego crecer un 2,9% en 2013. El INDEC publicó un crecimiento del PBI real del 0,5% en 2014, y publicó que durante los años 2014 y 2015 el PBI aumentó un 2,1% y 2,3%, respectivamente (en comparación con iguales períodos de 2014) debido enn mayor medida a un aumento del gasto público y las inversiones.

Ya en el año 2016, la variación del PBI fue del -2,3% en relación al año 2015. Por su parte, para el cuarto trimestre de 2017 el PBI creció el 3,9% con relación al mismo período del año anterior y acumuló durante 2017 un alza del 2,9%. Es decir, durante los últimos tres años el PIB no logró un crecimiento sostenido, dado que si bien creció un 2,6% en 2015, disminuyó un 2,2% en 2016 y aumentó un 2,9% en 2017. A su vez, el primer, segundo y tercer trimestre de 2018, arrojaron una variación anual del PBI del 3,9% - 4,0% y -3.5% respectivamente.

Finalmente en 2018, el PBI de Argentina cayó un 2,5% respecto al año 2017. Es decir, 54 décimas inferior, ya que la variación durante el año 2017 fue del 2,9%. Después de una caída del 2,5% del PIB en 2018, se espera una contracción de 1,3% para 2019. Asimismo, en un contexto inflacionaria anual superior al 50% (el mayor nivel reportado desde el año 1991) el peso argentino recuperó la volatilidad y se depreció más del 13% durante el 2019.

En lo que respecta a las cuestiones estrictamente políticas, el 25 de octubre de 2015 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales y parlamentarias en Argentina dando como resultado la necesidad de ir a ballotage para definir al presidente electo. Luego el 22 de noviembre de 2015 tras la segunda vuelta de elecciones, la coalición Cambiemos obtuvo el 51,40% de los votos, resultando electo Mauricio Macri como presidente de la República Argentina, aunque sin disponer de las mayorías en el Congreso Nacional.

El 13 de agosto de 2017 se realizaron las elecciones primarias abiertas simultáneas y obligatorias para la elección de diputados y senadores en todo el país, en las que el frente político Cambiemos ha obtenido una ventaja política en la mayoría de las provincias. Sin perjuicio de ello, habrá que esperar a las elecciones definitivas a celebrarse el 22 de octubre de 2017 para considerar cuál será el partido ganador.

El 15 de noviembre de 2017, en el marco de un un programa extenso anunciado por el Presidente Macri con el objeto de incrementar la competitividad de la economía argentina y promover la inversión y el empleo de calidad, el Poder Ejecutivo Nacional envió al Congreso de la Nación un proyecto de ley con una serie de reformas tributarias, las que tenían por objeto eliminar ciertas complejidades e ineficiencias actuales del sistema tributario argentino e incentivar la inversión.

El 28 de diciembre de 2017 el proyecto de ley fue sancionado y, el 29 de diciembre de 2017 fue promulgado, entrando en vigencia a partir del 1° de enero de 2018. La ley anteriormente mencionada incluye modificaciones al régimen tributario actual, especialmente sobre el impuesto a las ganancias corporativas y personales.

Asimismo, el 11 de enero de 2019 fue publicado el Decreto de Desburocratización y Simplificación Nº 27/2018. El mencionado decreto incorpora modificaciones a diversas leyes argentinas con la intención de eliminar y simplificar de manera expresa diversas normas y procedimientos que hacen al desarrollo de los negocios y a la actividad en distintas áreas del Estado a fin de reducir costos y barreras burocráticas, y para incentivar el desarrollo productivo en la República Argentina.

En lo que respecta al sector laboral y previsional, el Poder Ejecutivo Nacional ha dado a conocer un proyecto de reforma laboral y previsional, el cual fue remitido para su debate al Congreso de la Nación el 21 de noviembre de 2017. El 29 de noviembre de 2017 el proyecto obtuvo media sanción por parte de la Cámara de Senadores de la Nación y enviado a la Cámara de Diputados de la Nación para su sanción la que tuvo lugar el 19 de diciembre de 2017. La reforma laboral y previsional fue promulgada el 28 de diciembre de 2017 y tiene como objetivo mejorar la competitividad y la eficiencia de los distintos sectores productivos, aumentar la generación de empleo, atraer la inversión y disminuir los costos laborales.

Con fecha 8 de noviembre de 2017, el Congreso de la Nación aprobó la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria Nº 27.401 (la "Ley de Responsabilidad Penal Empresaria"), la cual introdujo ciertos estándares internacionales tendientes a sancionar a las personas jurídicas involucradas en casos de corrupción. Dicha ley fue publicada en el Boletín Oficial el 1º de diciembre de 2017 y entró en vigencia el 2 de marzo de 2018. La ley es aplicable a las personas jurídicas privadas ya sean de capital nacional o extranjero, con o sin participación estatal, por los delitos de cohecho y tráfico de influencias nacional y transnacional, negociaciones incompatibles con el ejercicio de la función pública, concusión, enriquecimiento ilícito de funcionarios y empleados, y balance e informes falsos, tipificados en los artículos 258, 258 bis, 265, 268 y 300 bis del Código Penal Argentino.

Para eximirse de pena y responsabilidad administrativa, la persona jurídica deberá cumplir simultáneamente con las siguientes condiciones: (a) denunciar espontáneamente la comisión del delito, que debió haber sido advertido como consecuencia de una actividad propia de detección e investigación interna; (b) haber implementado un programa de integridad adecuado en los términos de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria con anterioridad a la comisión del delito, cuya violación debió haber implicado un esfuerzo por parte de quienes lo hubieran perpetrado; y (c) devolver el beneficio obtenido como consecuencia del ilícito.

Si bien la adopción del programa de integridad del inciso (b) anterior no es obligatoria, el mismo podría traer aparejado para la persona jurídica (i) la eximición de responsabilidad penal si se realizara una autodenuncia espontánea y si se devolviera el beneficio obtenido; (ii) la atenuación de la graduación de la eventual sanción penal; y (iii) el acceso a un acuerdo de colaboración eficaz. Asimismo, la implementación del programa de integridad es condición necesaria para poder contratar con el Estado Nacional.

La Resolución N° 27/2018 fijó un piso de tres elementos obligatorios que deberá contener el programa de integridad: (i) un código de ética o de políticas y procedimientos de integridad aplicable a todos los niveles de la compañía, el cual deberá ser objeto actualización constante; (b) reglas y procedimientos específicos para prevenir ilícitos en el ámbito de concursos y procesos licitatorios, en la ejecución de contratos administrativos o en cualquier otra interacción con el sector público, y (c) la realización de capacitaciones periódicas en todos los niveles de la organización.

Finalmente, la Resolución N° 27/2018 destaca que resulta fundamental el apoyo explícito e inequívoco al programa de integridad por parte de la alta gerencia mediante la definición de los valores de la compañía, la efectiva demostración de su compromiso y adhesión al mismo y la tolerancia cero ante el incumplimiento.

En este sentido, Ángel Estrada, además de considerar en sus valores la integridad y transparencia en el accionar diario y que forman parte de la cultura organizacional, posee un manual de ética que se encuentra vigente y en contínua revisión. Actualmente, el equipo de sustentabilidad (RSE), se encuentra trabajando en una revisión para extender el alcance del mismo más allá de la organización y no solo dentro de sus procesos internos.

En función de la entrada en vigencia de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria, las operaciones de la Sociedad están sujetas a sus disposiciones y su eventual incumplimiento podría generar responsabilidad penal y afectar el negocio de la Sociedad. Si bien la Sociedad ha tomado conocimiento respecto a las póliticas y procedimientos necesarios para asegurar el cumplimiento de la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria, la Sociedad no puede garantizarse que sus gerentes, empleados, representantes, contratistas y/o agentes, cumplirán con las políticas emandas de la normativa en cuestión. Consiguientemente, cualquier clase de incumplimiento bajo la Ley de Responsabilidad Penal Empresaria podrá exponer a la Sociedad a la iniciación de procesos penales y/o a la imposición de sanciones, lo que podría ocasionar daños a la reputación de la Sociedad así como la afectación de los resultados de sus operaciones y su situación financiera.

Asimismo, el 11 de agosto de 2019 se llevaron a cabo las elecciones primarias, abiertas, simultáneas y obligatorias presidenciales y legislativas en Argentina (las "PASO"), en las cuales resultó vencedor con un 47,65% Alberto Fernandez del Frende de Todos, mientras que el partido del actual presidente Macri obtuvo un 32,08%. El resultado de las elecciones primarias tuvo un impacto negativo en la economía argentina.

Asimismo, el 27 de octubre de 2019 se llevaron a cabo las elecciones generales presidenciales y legislativas en las que resultó presidente electo Alberto Fernández del Frente de Todos con el 48,24% de los votos, mientras que el partido del actual presidente Macri obtuvo un 40,28. El presidente electo comenzó su mandato el día 10 de diciembre de 2019.

A la fecha de este Prospecto, no se puede predecir cómo se concretarán las medidas ya anunciadas ni cómo continuará abordando el nuevo Gobierno ciertos aspectos políticos y económicos.

La incertidumbre relativa a las campañas electorales en lo que hace a los resultados de las elecciones, en particular en cuanto a la presidencial que será en octubre, o la incertidumbre respecto de si el nuevo Gobierno implementará cambios en las políticas o regulaciones, podrían afectar negativamente la economía argentina. El presidente de Argentina y el Congreso Nacional cuentan respectivamente con facultades considerables para fijar las políticas de Gobierno y las medidas relacionadas con la economía argentina y, en consecuencia, los resultados de las operaciones o la situación patrimonial de la Emisora podrían verse afectados. La Emisora no puede garantizar que las políticas que el futuro Gobierno pueda implementar no afectarán negativamente los negocios, la situación patrimonial y los resultados de operaciones de la Emisora.

La caída del valor de las reservas internacionales del BCRA podría incrementar el proceso inflacionario actual

El monto de reservas internacionales del BCRA que alcanzó sus valores máximos en el segundo semestre del año 2011, ha evidenciado desde dicho período hasta fines del año 2015 un descenso, que si bien comenzó de manera gradual, acentuó su ritmo en los últimos meses de dicho año. De este modo, las reservas internacionales del BCRA pasaron de un valor, expresado en millones de dólares estadounidenses 52.001 al 3 de agosto de 2011 a un valor de U$S 46.376 millones al 30 de diciembre de dicho año. Al 31 de diciembre del año 2012, las reservas internacionales del BCRA se ubicaban en un valor de U$S 43.290 millones, al 31 de diciembre de 2013 dicho valor descendió hasta la suma de U$S 30.599 millones, al 31 de diciembre del año 2014 se ubicaba en U$S 31.400 millones al 31 de diciembre del año 2015 se ubicaban en U$S 25.563 millones y al 31 de diciembre del año 2016 se ubicaban en U$S 38.772 millones. El nivel de reservas internacionales depositadas en el BCRA aumentó en forma significativa alcanzando los U$S62.024 millones en enero de 2018. Las reservas internacionales concluyeron 2018 con una expansión de 19,5%, en U$S 65.796 millones, luego de haber iniciado el año en U$S 55.055 millones. Al mes de septiembre, las reservas internacionales se encuentran en U$S 49.972 millones.

Desde la asunción de Macri, el 10 de diciembre de 2015, el Gobierno impuso entre sus objetivos la recuperacion de las reservas internacionales del BCRA. Durante su gobierno, las reservas internacionales del BCRA registraron un alza de USD 40.934 millones, con una expansión de 164,6% por más de tres años.

Sin embargo, no puede garantizarse que la actual recuperación sea sostenida y ante un contexto en el cual las mismas se ven paulatinamente disminuidas, se aumentan las probabilidades de que el respaldo monetario a la moneda en circulación se debilite, con su consiguiente desvalorización. Dicha circunstancia contribuye al crecimiento del índice inflacionario de Argentina y podría traer aparejado los riesgos mencionados en el apartado subsiguiente. Del mismo modo, el uso discrecional de las reservas del BCRA puede hacer que Argentina sea más vulnerable a eventos en el ámbito internacional, afectando la capacidad de Argentina de sobrellevar los efectos de una crisis internacional.

Cualquier revisión de los datos y estadísticas, financieros y económicos, oficiales de Argentina, o del método de su cálculo, que efectúe el BCRA, el INDEC o cualquier otro organismo del Gobierno que los emita, podría revelar una situación financiera y económica diferente en Argentina que podría afectar a la economía en general, y la condición financiera de AESA.

AESA no verificó independientemente la información estadística relativa, entre otras, a los índices de inflación suministrados por el INDEC, y no puede garantizar que esa información sea exacta o, de serlo, que sea representativa o relevante para sus operaciones, las que estarán sujetas a diversas circunstancias económicas regionales y comerciales. Desde el año 2007, como se explica a continuación, han surgido preocupaciones sobre la exactitud de los índices inflacionarios medidos por el INDEC, debido a la intervención del Gobierno en la composición del INDEC y el manejo del BCRA.

El BCRA y otros organismos del Gobierno emiten datos y estadísticas financieras y económicas, tales como el coeficiente de estabilización de referencia ("CER"), entre otros. El CER constituye un coeficiente derivado del Indice de Precios al Consumidor Nacional Urbano (el "IPCNu") que publica el INDEC, creado a partir de la crisis de 2001 y 2002 por el Gobierno, con el objeto de permitir el ajuste o indexación de ciertas obligaciones de pago, y es aplicable a ciertos títulos públicos emitidos y a obligaciones asumidas por el Gobierno. Cualquier revisión de esos datos y estadísticas, o del método de su cálculo, podría revelar una situación financiera y económica diferente en Argentina, lo que podría afectar a la economía argentina o la confianza del inversor en el Gobierno, pudiendo esa circunstancia, a su vez, tener un efecto sustancial adverso en AESA o afectar sus resultados.

La inflación podría continuar aumentando, generando efectos negativos sobre los mercados de crédito a largo plazo de Argentina, sobre la economía argentina en general y en los resultados de la Sociedad

En el pasado, la inflación ha socavado la economía argentina y la capacidad del Gobierno de estimular el crecimiento económico. La devaluación del Peso en enero de 2002 creó presiones en el sistema local de precios que generó una alta inflación, hasta estabilizarse sustancialmente en 2003. Durante 2002, la inflación (medida por el Índice de Precios al Consumidor, el "IPC") registró un aumento del 41%, de acuerdo con el INDEC. A pesar de una reducción al 3,7% en 2003, la inflación continuó aumentando ineludiblemente, registrando, según el INDEC, incrementos del 9,5% en 2011, de 10,8% en 2012 y 10,9% en 2013. La incertidumbre con respecto a las tasas de inflación futuras puede afectar el ritmo de crecimiento de la inversión. En febrero de 2014, el INDEC creó el IPCN que apunta a reflejar en forma más amplia los cambios en los precios al consumidor por medio de la medición de 520 productos y servicios dentro de las 23 capitales provinciales, la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, y en las ciudades más importantes del país, en un total de 40 áreas urbanas. De acuerdo a últimos datos provenientes del INDEC, el IPCN registró en octubre de 2015 una variación de 1,1% con relación al mes anterior y de 14,3% con respecto a igual mes del año anterior. Con respecto a diciembre de

2014, el nivel general tuvo una variación de 11,9%. No obstante ello, el indicador privado "IPC Congreso", que considera, entre otros, los datos de inflación oficiales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de la provincia de San Luis, determinó que la inflación anual acumulada a julio de 2016 era de 46%.

En junio de 2016, el INDEC reinició la publicación de índices de inflación e informó que el IPC para el mes de mayo de 2016 fue de 4,5%, 3,1% en junio, 2,0% en julio, 0,2% en agosto, 1,1% en septiembre, 2,4% en octubre, 1,6% en noviembre y 1,2% en diciembre. Asimismo, los incrementos mensuales del IPC en 2017 fueron del 1,3% en enero, 2,5% en febrero, 2,4% en marzo, 2,6% en abril, 1,3% en mayo, 1,2% en junio, 1,7% en julio y 1,4% en agosto. El INDEC publicó también las cifras del Indice de Precios Internos al por Mayor (el "IPIM") para 2016, informando incrementos mensuales de 9,0% en enero, 5,0% en febrero, 2,4% en marzo, 1,5% en abril, 3,6% en mayo, 2,9% en junio, 2,7% en julio, 0,4% en agosto, 0,4% en septiembre, 0,6% en octubre, 1,1% en noviembre y 0,8% en diciembre, respectivamente. Asimismo informó incrementos en 2017 del 1,5% en enero, 1,7% en febrero, 0,9% en marzo, 0,5% en abril, 0,9% en mayo, 1,9% en junio, 2,6% en julio y 1,9% en agosto. El IPIM correspondiente al ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2016 sufrió un aumento anual del 34,5%. El IPIM correspondiente al período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2017 sufrió un aumento del 7,4%. En diciembre de 2018, el nivel general del IPIM registró una suba de 1,3% respecto del mes de noviembre 2019. Este aumento se explica como consecuencia de la suba de 1% en los "Productos nacionales" y de 4,3% en los "Productos importados". En 2019, el nivel general del IPIM registró una suba de 3,6% en octubre respecto del mes de septiembre. Este aumento se explica como consecuencia de la suba de 3,6% en los "Productos nacionales" y de 3,6% en los "Productos importados".

Más recientemente, y de acuerdo con los datos publicados por el INDEC, el índice de inflación medido de acuerdo con el IPC alcanzó el 24,8% en 2017, el 47,6% en 2018. Asimismo, el nivel general del IPC representativo del total de hogares del país registró en noviembre una variación de 4,3% con relación al mes anterior, siendo la inflación interanual de 52,1% y el acumulado en los once meses del año (enero-noviembre) de 48,3%. Esta cifra supera al número de inflación de 2018 y es el más alto desde 1991.

Los índices de inflación podrían incrementarse en un futuro y hay incertidumbre respecto de los efectos que podrían tener las medidas adoptadas por el nuevo gobierno para controlar la inflación, o las que puedan ser adoptadas en el futuro.

Asimismo, un escenario inflacionario alto afectaría la competitividad internacional del país diluyendo los efectos de la devaluación del peso; tendría un impacto negativo sobre el nivel de actividad económica y el empleo; y debilitaría la confianza en el sistema bancario, lo que podría limitar aún más la disponibilidad de créditos para las empresas.

A su vez, una parte de la deuda argentina se ajusta por el CER (cuyo cálculo se encuentra sustancialmente ligado a la inflación), por lo que cualquier aumento significativo en la inflación produciría un aumento en la deuda externa argentina, lo que podría agravar la presión sobre la economía argentina. Más aún, un elevado grado de incertidumbre e inestabilidad en términos de inflación podrían llevar a acortar los plazos contractuales y afectar la habilidad de planear y tomar decisiones.

En este sentido, la NIC 29 requiere que los estados financieros de una entidad, cuya moneda funcional es la de una economía de alta inflación, sean expresados en términos de la unidad de medida corriente a la fecha de cierre del período 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 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 la información comparativa de los estados financieros.

La NIC 29, a los fines de concluir sobre si una economía es categorizada como de alta inflación, detalla una serie de factores a considerar entre los que se incluye la existencia de una tasa acumulada de inflación en tres años que se aproxime o exceda el 100%.

La inflación argentina acumulada en tres años, al 30 de junio de 2018, se ubica por encima del 100%. Es por esta razón que, de acuerdo con la NIC 29, la economía argentina debe ser considerada como de alta inflación a partir del 1° de julio de 2018. A su vez, el 24 de julio de 2018, la FACPCE, emitió una comunicación confirmando lo mencionado en forma precedente.

En un período inflacionario, toda entidad que mantenga un exceso de activos monetarios sobre pasivos monetarios, perderá poder adquisitivo, y toda entidad que mantenga un exceso de pasivos monetarios sobre activos monetarios, ganará poder adquisitivo, siempre que tales partidas no se encuentren sujetas a un mecanismo de ajuste.

El mecanismo de reexpresión de la NIC 29 establece que los activos y pasivos monetarios no serán reexpresados dado que ya se encuentran expresados en la unidad de medida corriente al cierre del período sobre el que se informa. Los activos y pasivos sujetos a ajustes en función a acuerdos específicos, se ajustarán en función a tales acuerdos. Las partidas no monetarias medidas a sus valores corrientes al final del período sobre el que se informa, tales como el valor neto de realización u otros, no es necesario reexpresarlas. Los restantes activos y pasivos no monetarios serán reexpresados por un índice general de precios. La pérdida o ganancia por la posición monetaria neta, se incluirá en el resultado neto del período que se informa, revelando esta información en una partida separada.

Con la entrada en vigencia de la Ley Nº 27.468, publicada en el Boletín Oficial el 4 de diciembre de 2018, (i) se modificó el artículo 10 de la Ley Nº 23.928, estableciendo que la derogación de todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos, etc., no comprende a los estados contables respecto de los cuales deberán ser confeccionados en moneda constante, de acuerdo a lo previsto en el artículo 62 *in fine* de la Ley General de Sociedades Nº 19.550; y (ii) se delegó en el Poder Ejecutivo Nacional, a través de sus organismos de contralor, la determinación de la fecha a partir de la cual surtirán efecto las disposiciones precedentes en relación con los estados contables que le sean presentados.

El 28 de diciembre de 2018 se publicó en el Boletín Oficial la Resolución General Nº 777/2018 de la CNV, mediante la cual se dispuso que las entidades emisoras sujetas a la fiscalización de la CNV deberán aplicar el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme la norma internacional de contabilidad NIC 29 o la resolución técnica Nº 6 de la FACPCE, según corresponda. La reexpresión de los estados financieros se aplicará a los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018, inclusive, admitiéndose su aplicación anticipada para los estados financieros que se presenten a partir de la entrada en vigencia de la presente resolución.

Como resultado de la devaluación ocurrida en los meses de agosto y septiembre de 2019, aún no es posible predecir el impacto de la misma en la inflación. Cabe destacar que un entorno de alta inflación podría socavar la competitividad de ciertos sectores de la economía en el extranjero mediante la dilución de los efectos de la devaluación del peso, con el mismo efecto negativo sobre el nivel de actividad económica y el empleo. Aumentos generalizados de salarios, del gasto público y el ajuste de las tarifas de los servicios públicos, como consecuencia de las quitas de los subsidios, podrían tener un impacto directo sobre la inflación. Asimismo, una alta inflación que no estuviera acompañado de un aumento de ingresos proporcionales podrá a su vez afectaría en forma directa a la Sociedad, los resultados de sus operaciones y aumentar sus gastos.

Existe preocupación acerca de la exactitud de las estadísticas oficiales de Argentina.

En enero de 2007, el INDEC modificó la metodología utilizada para calcular el IPC, el cual se calcula como un promedio mensual de una canasta de bienes y servicios que reflejan el patrón de consumo de los hogares argentinos. Diversos economistas y la prensa nacional e internacional han sugerido que este cambio en la metodología estuvo relacionado con la política del Gobierno de reflejar un menor índice de inflación y reducir los pagos de los bonos en circulación vinculados a la tasa de inflación. Al momento en que el INDEC adoptó este cambio en la metodología, el Gobierno también reemplazó varios funcionarios claves de dicho organismo, generando como consecuencia quejas de intervención gubernamental por parte del staff técnico del INDEC. Asimismo, el Fondo Monetario Internacional ("FMI"), ha solicitado al Gobierno que justifique sus índices de inflación. En junio de 2008, el INDEC publicó un nuevo IPC en el que eliminó cerca de la mitad de los ítems incluidos en encuestas anteriores e introdujo promedios ajustables para las frutas, vegetales e indumentaria, que tienen variaciones estacionales en los costos. El INDEC ha indicado que basó sus evaluaciones de los hábitos de consumo en un estudio estadístico nacional del consumo de los hogares realizado para el período 2004-2005, entre otras fuentes. Sin embargo, el nuevo índice ha sido criticado por economistas e inversores luego de su presentación dado que el reporte mostró que los precios se elevaban por debajo de lo esperado. Estos eventos han afectado negativamente la credibilidad del índice de precios al consumidor publicado por el INDEC, así como de otros índices publicados por dicho organismo que requieren la utilización del índice de precios al consumidor para realizar su cálculo, incluyendo la tasa de pobreza, la tasa de desempleo y el producto bruto interno.

En diciembre de 2010, el Gobierno aceptó reunirse con una misión del FMI que arribó para asistir al INDEC en la elaboración de un nuevo índice de precios nacional. En abril de 2011, el equipo técnico del FMI completó la segunda misión de asistencia técnica para asesorar en el diseño y metodología de un nuevo índice de precios al consumidor nacional.

En marzo de 2012, el FMI anunció su decisión de cerrar sus oficinas en el país argumentando falta de presupuesto, aunque los diarios mencionaron que ello podría ser consecuencia de las denuncias que existen contra aquellas consultoras que publican índices de inflación dispares de aquellos que publica el INDEC. Asimismo, a principios de 2013 el FMI resolvió aplicar una "moción de censura" contra Argentina por la inexactitud de la información que provee a través del INDEC, y asimismo resolvió otorgarle un plazo para que incorpore mejoras en los indicadores de la inflación y del crecimiento. Si para entonces el INDEC incumple nuevamente, el FMI prevé aplicar sanciones más concretas. Primero, se podría cerrar la posibilidad de acceder a los recursos del FMI para financiamiento y, en una segunda instancia, suspender la capacidad de voto que ahora tiene Argentina en el FMI. La expulsión es el último escalón del recorrido de sanciones a los que puede quedar expuesto el país en caso de no revertir dicha situación.

Tal como se describió anteriormente, y en respuesta a los cuestionamientos señalados, con fecha 13 de febrero de 2014, el INDEC publicó por primera vez el IPCNu. El IPCNu correspondiente al año 2014 fue de 23,99% y para los primeros diez meses del año 2015 fue de 11,9%. En este sentido, a través de un comunicado de fecha 15 de diciembre de 2014, el Directorio Ejecutivo del FMI reconoció la implementación de todas las medidas especificadas requeridas para fines de septiembre de 2014, así como los pasos adoptados por parte de las autoridades argentinas para remediar las deficiencias en el suministro de datos, aunque aún mantiene la moción de censura que pesa sobre el país.

Sin embargo, el 8 de enero de 2016, mediante el Decreto Nº 55/2016 bajo la administración de Macri, se declaró en estado de emergencia administrativa al Sistema Estadístico Nacional y a su órgano rector, el INDEC, hasta el 31 de diciembre de 2016 delegando en el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas las facultades necesarias para adoptar medidas urgentes para proceder a su normalización. A raíz de la emergencia declarada, se anunció la decisión de suspender provisoriamente la difusión de datos sobre precios, pobreza, desempleo y PBI hasta que se efectúe una revisión completa del área y, a la fecha del presente Prospecto, persiste la incertidumbre respecto del índice de inflación actual. Durante este período las autoridades del INDEC recomendaron públicamente utilizar como referencia el IPCBA que elabora la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de San Luis.

Finalmente, en junio de 2016, el INDEC reinició la publicación de índices de inflación y comenzó a publicar ciertos datos revisados, incluyendo estadísticas relativas al PBI, comercio exterior y la balanza de pagos. El 31 de agosto de 2016, el Comité Ejecutivo del FMI se reunió para analizar el progreso alcanzado por Argentina en cuanto a la mejora de la calidad de la información oficial sobre PBI e IPC y destacó el destacable progreso alcanzado respecto de la exactitud de las estadísticas de Argentina. El 10 de noviembre de 2016, el FMI levantó la censura al país respecto de esta información.

De conformidad con lo expuesto, se espera que las mediciones del INDEC sufran algunos ajustes. Sin perjuicio de ello, no puede garantizarse que los datos oficiales sean efectivamente corregidos ni la repercusión que eventualmente tales medidas podrian tener. A su vez, la falta de certeza sobre las tasas de inflación podría tener un impacto negativo sobre la economía de la Argentina y de la Sociedad.

La deuda pública externa no se ha repagado por completo y Argentina es objeto de juicios iniciados tanto por tenedores de bonos como por accionistas extranjeros de empresas argentinas, que podrían limitar sus recursos financieros y perjudicar su capacidad de implementar reformas y fomentar el crecimiento económico.

A fines de 2001 Argentina suspendió los pagos de su deuda soberana, con excepción de la deuda contraída con los organismos multilaterales de crédito. En el año 2005, la Argentina reestructuró parte de su deuda soberana que había estado en default desde fines de 2001 (el "Canje 2005"). A comienzos del año 2006 Argentina canceló en forma total su deuda con el FMI. En el año 2010 la Argentina realizó un nuevo canje de deuda destinado a los tenedores de títulos no presentados al Canje 2005 y a los titulares de títulos emitidos en el Canje 2005 ("Canje 2010", y junto con el Canje 2005, los "Canjes"). Como resultado de los Canjes, se llegó a una aceptación del 91% del total de los tenedores de bonos en default. En 2014, el Gobierno nacional llegó a un acuerdo de refinanciación con los acreedores miembros del denominado Club de París.

Determinados bonistas que no participaron en los Canjes (los "Bonistas No Aceptantes") iniciaron acciones judiciales contra Argentina para obtener el pago de sus créditos ante el tribunal neoyorquino designado en los bonos en ejecución. Dicho tribunal hizo lugar a la demanda y la sentencia quedó firme a fines de 2012. El tribunal estableció que Argentina había violado la cláusula pari passu respecto de los Bonistas No Aceptantes y la condenó a pagar el 100% de los montos adeudados a los mismos.

A partir de junio de 2015, el tribunal neoyorquino interviniente comenzó a aceptar peticiones de juicio sumario presentadas por otros bonistas que no participaron de los Canjes (los "Bonistas Me Too") para obtener un pronunciamiento similar al recaído respecto de los Bonistas No Aceptantes.

Luego de prolongados, accidentados y adversos procedimientos judiciales (incluyendo embargos de fondos destinados al pago de los acreedores que participaron de los Canjes obtenidos por los Bonistas No Aceptantes) y de breves y frustradas negociaciones llevadas a cabo por el Gobierno nacional encabezado por la ex presidente Fernandez de Kirchner, las nuevas autoridades del Gobierno nacional encabezado por el presidente Mauricio Macri reanudaron las negociaciones con los Bonistas No Aceptantes y llegaron a acuerdos con los mismos. A fin de posibilitar el cumplimiento de tales acuerdos, el 31 de marzo de 2016, se sancionó y promulgó la Ley N° 27.249 por la que se derogaron leyes anteriores que los impedían legalmente, se autorizó la emisión de deuda a los fines del pago a los Bonistas No Aceptantes por hasta U$S 12.500 millones y se ratificaron los acuerdos de cancelación a los que se había arribado hasta esa fecha.

El día 22 de abril de 2016, Argentina emitió cuatro series de bonos internacionales (con vencimientos a 3, 5 10 y 30 años) por un total de U$S 16.500 millones y realizó pagó a los Bonistas No Aceptantes con los cuales había suscripto acuerdos, por una cantidad de U$S 9.300 millones. A la fecha del presente, si bien los acuerdos a los que llegó Argentina con ciertos otros Bonistas No Aceptantes implica que se han encaminado una cantidad sustancial de los reclamos judiciales, aún restan resolver otras sentencias, que en su mayoría pertenecen a Bonistas Me Too y a bonistas minoristas. Se estima que la cifra definitiva de arreglos con Bonistas No Aceptantes ascenderá a los U$S 10.500 millones.

Por otra parte, accionistas extranjeros de algunas sociedades argentinas han iniciado acciones arbitrales contra la Argentina ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones (el "CIADI") y la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional, por sumas que exceden U$S 20.000 millones, alegando que determinadas medidas del Gobierno nacional adoptadas en el marco de la crisis de los años 2001 y 2002, son incompatibles con las normas establecidas en diversos tratados bilaterales en materia de inversión de los que Argentina es parte (incluyendo la pesificación y el virtual congelamiento de tarifas de empresas de servicios públicos). En varios de ellos los árbitros se han pronunciado condenando a la Argentina a indemnizar a inversores extranjeros. En octubre de 2013 y diciembre de 2014, (en ciertos casos en el marco de convenios que la Argentina ha firmado con países acreedores miembros del denominado Club de París), Argentina canceló por distintas vías las sumas adeudadas bajo laudos emitidos con anterioridad al año 2013. Sin perjuicio de ello, aún se adeudan montos por sentencias condenatorias emitidas con posterioridad a dicha fecha y se encuentran además en trámite 18 juicios contra Argentina. Entre los juicios en trámite se encuentra uno iniciado por un grupo de bonistas italianos que no ingresaron a los Canjes, con quienes, en enero de 2016, Argentina llegó a un acuerdo por un monto total de U$S 1.350 millones, equivalente al 50 del monto del reclamo presentado ante el CIADI. Argentina informó el 13 de mayo de 2016 que alcanzó acuerdos con BG Group PLC y El Paso Energy International Company, empresas que contaban con laudos arbitrales definitivos (por U$S 243 millones y U$S 74 millones, respectivamente). Los acuerdos contemplan la entrega de U$S 217 millones en Bonos de la Nación Argentina en dólares estadounidenses 8,75% 2024 (Bonar 2024), lo que resultará en una quita nominal promedio de aproximadamente 31%.

La demora en completar la reestructuración de la totalidad de su deuda externa por parte de la Argentina y los procedimientos judiciales y arbitrales iniciados por inversores extranjeros, podrían impedir, limitar o dificultar el acceso de la Argentina y de empresas argentinas a los mercados de capitales internacionales y a otras fuentes privadas de crédito e incluso a organizaciones multilaterales.

En consecuencia, el Gobierno nacional podría no contar con los recursos financieros necesarios para implementar reformas e impulsar el crecimiento económico, hecho que, a su vez, podría tener un efecto significativo adverso sobre la economía argentina.

La situación patrimonial, económica y/o financiera, los resultados, las operaciones, los negocios, y/o la capacidad de la Emisora de cumplir con sus obligaciones en general, y con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular, podrían ser afectadas

de manera significativamente adversa por la situación de la deuda pública externa de la Argentina, por la dificultad para acceder a los mercados financieros internacionales y por los efectos que tales circunstancias tengan sobre la economía argentina.

Si bien recientemente varias empresas argentinas ganaron acceso al mercado de capitales internacional, ello fue debido a que aceptaron términos y condiciones más onerosos que otros competidores en la región. Si bien la anulación de las Medidas Cautelares eliminaron un obstáculo significativo para el acceso a los mercados de capitales por parte del gobierno argentino, las futuras operaciones podrían verse afectadas en la medida que continúen los juicios con los holdouts, lo cual a su vez podría afectar la capacidad del gobierno argentino de implementar ciertas reformas esperadas y fomentar el crecimiento económico, lo cual podría tener un impacto directo sobre nuestra capacidad de acceder a los mercados internacionales de crédito, y afectar la capacidad de la Compañía de financiar sus operaciones y su crecimiento.

A partir de mayo de 2019 la Argentina recuperaró la categoría de mercado emergente en el índice del calificador estadounidense MSCI lo que posiblemente generará un impacto positivo en el acceso a los mercados internacionales y oportunidades de financiamiento para el sector privado. Con fecha 3 de septiembre de 2019, y a partir de la implementación de los controles de cambio por parte del gobierno Argentino, ela calificadora MSCI emitió un comunicado manteniendo a la Argentina en la categoría emergente aunque también aclaró que se encuentra analizando el impacto de los controles para evaluar si corresponde una reclasificación a la categoría de mercado independiente. La Sociedad no puede aún afirmar que la presente calificación le permita acceder a los mercados de crédito internacionales y así, financiar sus operaciones y crecimiento, como tampoco puede predecir el posible impacto de una recalificación.

Respecto a las negociaciones con el FMI anunciadas por el gobierno en mayo de 2018, el FMI aprobó en el mes de junio una línea de crédito en favor de Argentina por US$50.000 millones. El Gobierno Nacional recibió un primer desembolso por aproximadamente US$15.000 millones y los fondos disponibles restantes serán tratados como precautorios. La medida financiera tuvo como propósito detener la depreciación del peso durante los primeros seis meses del año 2018.

E 26 de septiembre de 2018 se acordó un incremento en el monto total de la línea de crédito de US$50.000 millones a US$57.100 millones entre el FMI y el Gobierno Nacional, en función del cuál los desembolsos anticipados aumentarían de US$ 6.000 millones a US$13.400 millones en 2018 y de US$11.400 millones a US$22.800 millones en 2019.

El 29 de agosto de 2019, por medio de un decreto de necesidad y urgencia del Gobierno Nacional, se anunció un "reperfilamiento de la deuda", que consiste en habilitar la postergación de los vencimientos de títulos de corto plazo (Letes, Lecap, Lecer y Lelink), ahorrando cerca de US$13 mil millones, según estimaciones del Ministerio de Hacienda. El 19 de septiembre el Gobierno Nacional ingreso por medio de la Cámara de Diputados el proyecto de ley para que sea tratado, dejando las puertas abiertas para que del resultado de la negociación entre el Gobierno y los acreedores surja no solo un estiramiento de plazos de pago, sino también una reducción en el capital adeudado y una rebaja en la tasa de interés, diferenciándose del plan previsto en primer lugar. Las negociaciones, entre moneda local y extranjera, representará un equivalente a unos U$S 30 mil millones.

La incertidumbre política generada a partir del resultado de las elecciones primarias del 11 de agosto de 2019, el anuncio de reperfilamiento de deuda por parte del Ministerio de Hacienda y las restricciones cambiarias implementadas por el Gobierno Nacional (véase la sección "Controles de cambio" en este Prospecto) podrían comprometer el desembolso a tiempo pactado por el FMI para septiembre de 2019 por un total de US$ 5.400 millones. El desembolso podría llegar a demorarse para luego de las próximas elecciones generales de octubre. Asimismo, estas medidas financieras y económicas podrían tener un efecto adverso sobre la economía argentina y por ende, sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

La volatilidad del mercado cambiario y los compromisos que se asuman para obtener el apoyo del FMI podrían afectar de adversamente la economía de país

Con el objetivo de posibilitar la gestión gradualista que se había propuesto el gobierno de Macri inicialmente, el gobierno inició negociaciones con el FMI para concretar la posibilidad de recibir apoyo financiero con la finalidad de evitar una mayor presión sobre las reservas internacionales y el tipo de cambio, y la tendencia alcista del dólar estadounidense en relación al peso. Además, el gobierno buscó posibilitar el financiamiento a tasas más bajas en un contexto internacional marcado por el encarecimiento del crédito y un crecimiento de la incertidumbre económica y financiera.

Así fue que el Directorio Ejectivo del FMI aprobó el 20 de junio de 2018 un acuerdo de *stand-by* de tres años para Argentina por de US$ 50.000 millones (lo que aproximadamente equivale al 1.110% de la cuota Argentina en el FMI). Subsiguientemente sea autorizó el desembolso inmediato de US$ 15.000 millones, los que en gran parte fueron destinados a engrosar las reservas internacionales del BCRA y a favorecer el sostenimiento del precio del peso. Asimismo, otra parte de los fondos fueron destinados a apoyo presupuestario para hacer frente al déficit fiscal de Argentina. El monto restante fue de carácter precautorio y podría ser desembolsado durante el plazo del acuerdo sujeto a revisiones trimestrales del Directorio Ejecutivo del FMI.

Es de destacar que el proyecto económico argentino que recibió el apoyo del FMI apuntaba a fortalecer la economía nacional haciendo principal enfásis en los siguientes cuatro pilares: i) restaurar la confianza del mercado mediante un compromiso del gobierno nacional de reducir sus necesidades financieras y poner la deuda pública en una dirección descendente. Anclando este esfuerzo hay un ajuste fiscal que asegura que el gobierno nacional alcance un equilibrio primario para el año 2020, con un significativo ajuste inicial para asegurar un déficit fiscal primario del 1,3% del PBI en 2019; ii) proteger a los sectores sociales más vulnerables, tomando medidas para fortalecer el sistema de contención social, incluyendo el rediseño de programas (que se superponen y aun así tienen brechas en la cobertura) y para incrementar la participación femenina en la fuerza laboral (eliminando el tratamiento fiscal más desfavorable del segundo generador de ingresos y otorgando asistencia para el cuidado de niños a las familias

trabajadoras), entre otros. El nivel del gasto social será protegido. Se contempla además, si fuera necesario, el gasto adicional en programas de asistencia social ya probados y pre-identificados; iii) fortalecer la credibilidad del Banco Central en la lucha contra la inflación. El gobierno nacional se comprometió a otorgar al Banco Central la independencia y autonomía institucional y operativa necesaria para alcanzar los objetivos en materia de inflación. Adicionalmente, el Banco Central había adoptado un plan de metas para reducir la inflación a un dígito en un plazo de tres años. También se están desarrollando planes para asegurar que el Banco Central tenga un balance saludable y autonomía financiera. El plan también contempla pasos para disminuir la vulnerabilidad del Banco Central respecto de su deuda de corto plazo en pesos Lebac; y iv) progresiva disminución de las tensiones de la balanza de pagos. Esto involucra reconstruir las reservas internacionales y reducir la vulnerabilidad del país respecto de presiones en su cuenta de capital.

Sin embargo, a pesar del ingreso de los fondos del FMI de junio de 2018 y aún en un contexto de altas tasas de interés, la devaluación del peso continuó agravándose durante el mes de agosto de 2018. Debido a esta situación fue que a principios de septiembre de 2018 el gobierno nacional inició nuevamente negociaciones con el FMI con la finalidad de obtener un nuevo acuerdo de ampliación del crédito del FMI que ayudara a cerrar las cuentas del 2019, con la finalidad de mejorar la confianza de los inversores extranjeros y frenar la volatilidad del tipo de cambio. Fue así que el 26 de septiembre de 2018 el crédito del FMI ascendió a la suma de US$ 57.100 millones (US$ 7.100 millones adicionales). De este toal, aproximadamente US$ 28.000 millones fueron desembolsados por el FMI en 2018. Para el 2019 quedan pendientes de desembolso US$ 22.800 millones y US$ 5.800 millones para el 2020 y 2021 (fondos de libre disponibilidad en contraposición con el carácter precautorio que se les asignaba a los fondos pendientes de desembolso bajo el acuerdo inicial).

En función de los mencionados acuerdos con el FMI, el gobierno argentino debió asumir el compromiso de adelantar el equilibro fiscal para el 2019 llevando el déficit primario a 0% del PBI en ese año y superávit de 1% en 2020. Asimismo, el BCRA se comprometió a no subir la base monetaria hasta junio de 2019. Además, en términos cambiarios, se definieron zonas de intervención cuando el dólar supere los $44 o quedara por debajo de $34 (rango que se ajustó diariamemente a razón del 3% anual hasta diciembre de 2018, y para el primer trimestre de 2019, se ajusta diariamente a razón del 2% anual), considerándose la zona intermedia, como de "no intervención".

A la fecha del presente Prospecto no puede precisarse si el acuerdo con el FMI logrará cumplir con los objetivos propuestos por el gobierno nacional. En relación a las medidas adoptadas, aún es incierto su éxito en el contexto económico argentino. Es así que una mayor devaluación del peso con respecto al dólar estadounidense podría tener un efecto adverso significativo en la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

Una significativa alteración del valor del peso contra el dólar estadounidense u otras monedas podría afectar adversamente a la economía argentina y al desempeño financiero de la Emisora.

A pesar de los efectos positivos de la devaluación real del peso en 2002 sobre la competitividad de la economía argentina, en especial los relacionados con la exportación y la sustitución de importaciones, la misma ha tenido un impacto negativo importante sobre otros sectores de la economía argentina y sobre la situación financiera de gran cantidad de personas y empresas, entre las cuales se incluyen aquellas empresas argentinas deudoras de empréstitos denominados en moneda extranjera.

Adicionalmente, la devaluación del peso, en el período inmediato a su ocurrencia, generó una inflación muy alta, redujo los salarios reales en forma significativa, tuvo un impacto negativo sobre empresas orientadas al mercado interno, como ser las empresas de servicios públicos y la industria financiera, y afectó adversamente la capacidad del Gobierno de dar cumplimiento a sus obligaciones de deuda soberana. Una nueva devaluación de magnitud podría resultar en un empeoramiento de estas circunstancias acarreando consecuencias adversas para el negocio de la Emisora.

Si bien el valor del peso en dólares ha permanecido relativamente estable desde la depreciación del peso en el año 2002, dicha estabilidad se vio afectada con mayor notoriedad a partir del año 2010, acelerando notablemente el ritmo de su devaluación a partir del último semestre del año 2013 y durante el mes de enero de 2014. En 2013, el valor del peso en dólares pasó de un valor de 4,92 pesos por dólar al 2 de enero de 2013, a 6,52 al 31 de diciembre de 2013 y a 8,05 al 30 de enero de 2014 (la mayor devaluación del peso desde enero del año 2002). Si bien dicha tendencia alcista se revirtió durante el mes de febrero de 2014, alcanzando un valor mínimo de 7,70 pesos por dólar al día 19 de febrero de 2014, para las jornadas posteriores a dicha fecha el valor del tipo de cambio comenzó a depreciarse nuevamente, pero con un ritmo menor al evidenciado durante el mes de enero del corriente año. En este sentido, el valor del peso en dólares pasó de un valor de 6,45 pesos por dólar al 2 de enero de 2014, a 8,55 pesos por dólar al 30 de diciembre de 2014. Luego en 2015 el peso se depreció aproximadamente un 52% frente al dólar, con una devaluación del 10% desde el 1° de enero de 2015 hasta el 30 de septiembre de 2015.

Al respecto se debe observar que durando el gobierno de la presidente Cristina Fernández de Kirchner se adoptaron numerosas medidas para controlar directa o indirectamente las operaciones de comercio exterior y el mercado de divisas. A partir de 2011 y hasta la asunción del Presidente Macri, el Gobierno adoptó controles de cambio cada vez más estrictos.

Con la asunción de Macri como presidente, el Gobierno busco revertir las políticas de la administración anterior en materia cambiaria por lo que implementó medidas tendientes a facilitar el acceso al mercado cambiario y aumentar el ingreso de moneda extranjera a la Argentina, entre ellas dólares estadounidenses. Esta situacion que generó una devaluación del 38% durante el último trimestre del año, concentrada principalmente a partir del 16 de diciembre de 2015, como consecuencia de una importante reforma económica implementada a la vez que el dólar en el mercado paralelo alcanzara un valor casi igual al dólar adquirido por el Mercado único y Libre de Cambios ("MULC"). Con la nueva política cambiaria en marcha, al 31 de marzo de 2016 el tipo de cambio por cada Dólar

Estadounidense era de Ps. 14,8, al 30 de junio de 2016 de 15,20, al 30 de septiembre de 2016 de 15,50, al 30 de diciembre de 2016 de 16,30, al 31 de marzo de 2017 de 15,68, al 30 de junio de 2017 de 16,87.

En 2016, la depreciación de la moneda argentina fue de aproximadamente 22,2%. Desde la devaluación de diciembre de 2015, el BCRA ha permitido la libre flotación del peso con intervención limitada para asegurar el funcionamiento ordenado del mercado cambiario. Al 31 de diciembre de 2017, el peso se depreció aproximadamente 17,4% en comparación con el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2016. Asimismo, durante 2018 el peso se depreció un 100% aproximadamente, en comparación con el tipo de cambio al 31 de diciembre de 2017.

Luego de darse a conocer el resultado de las elecciones primarias del domingo 11 de agosto de 2019, los mercados reaccionaron de forma negativa, y la cotización del dólar saltó desde los $45,2 pesos hasta $59 el tipo de cambio vendedor en el Banco de la Nación Argentina el día 15 de agosto de 2019. Asimismo, las acciones de empresas argentinas en las bolsas de Nueva York cayeron un 25% y el valor de los bonos nacionales se redujo un 14%.

Si el peso continuara devaluándose, podría generar un impacto negativo sobre la economía argentina, y lo que eventualmente podría impactar negativamente la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Por otra parte, un aumento significativo en el valor del peso frente al dólar estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina. Una apreciación real significativa del peso afectaría adversamente las exportaciones, lo que podría tener un efecto negativo sobre el crecimiento del PBI y el empleo, así como reducir los ingresos del sector público argentino al reducirse la recaudación de impuestos en términos reales, dada su alta dependencia de los impuestos y las exportaciones.

A partir del 26 de septiembre de 2018, el BCRA anunció una serie de medidas destinadas a modificar la política monetaria, con el objetivo de controlar la volatilidad cambiaria y la inflación. De esta manera, el BCRA se compromete a que el promedio mensual de la base monetaria registre un crecimiento nulo a partir de octubre de 2018 y hasta junio de 2019. Asimismo, el BCRA se compromete a no permitir que la tasa de política diaria se ubique por debajo del 60% anual hasta diciembre de 2018, respetando lo asumido bajo el esquema monetario previo.

La meta monetaria se complementa con la definición de zonas de intervención y no intervención cambiaria, ahora zonas de referencia cambiaria. La zona de no intervención se definía inicialmente -a partir del 1º de octubre de 2018- entre Ps.34 y Ps.44 pesos por dólar y se ajustaba diariamente -tanto en días hábiles como no hábiles- a una tasa de 3% mensual hasta fin de 2018. El BCRA permitía la libre flotación del peso dentro de esta zona. En el caso de que el tipo de cambio se encuentrase por encima de la zona de no intervención, el BCRA realizaraba ventas diarias de moneda extranjera por hasta 150 millones de Dólares. Estas ventas generarían una contracción adicional de la base monetaria que tendería a corregir la depreciación excesiva. En el caso de que el tipo de cambio se encuentrase por debajo de la zona de no intervención, el BCRA podía comprar moneda extranjera y definir si retira o no los pesos con los que se realizan estas compras. Sólo ante esta señal de aumento de la demanda de dinero, el BCRA puede aumentar la base monetaria por encima de la meta de 0% de crecimiento.

La Sociedad no puede predecir el valor futuro del peso respecto del dólar estadounidense, en tanto los efectos del cambio de política cambiaria y las probabilidades de devaluación del peso sobre la economía argentina son inciertos. La Argentina experimentó en el pasado desdoblamientos en el tipo de cambio aplicables a los sectores comerciales y financieros por lo cual no puede asegurarse que el Gobierno no tomará en el futuro medidas similares. En general, la devaluación del peso puede tener un impacto negativo sobre ciertos sectores de la economía argentina, inclusive sobre las sociedades que tienen un gran volumen de deuda en moneda extranjera; en el corto plazo, una significativa valorización real del peso podría perjudicar las exportaciones y causar dificultades en la importación de bienes destinados para su posterior comercialización. Esto podría afectar el crecimiento del PBI y el empleo, y asimismo reducir los ingresos del sector público argentino al disminuir la recaudación fiscal (debido a la dependencia actual de la misma respecto a los derechos a las exportaciones).

Si el Gobierno tuviera que tomar medidas para encarar el malestar social, ello podría afectar adversamente la economía argentina.

Durante la crisis del 2001 y 2002, Argentina experimentó una emergencia de orden social y político, con protestas en todo el país, huelgas y manifestaciones públicas en las calles, y si bien actualmente pareciera estar en vías recuperación y existir una relativa estabilidad económica, los altos niveles de pobreza y desempleo continúan. Como consecuencia de ello las políticas que el Gobierno podría implementar en el futuro para dar respuesta a la intranquilidad social podrian incluir medidas tales como la expropiación, nacionalización, renegociación forzada o modificación de los contratos existentes, suspensión de las ejecuciones de los derechos de los acreedores, nuevas políticas impositivas, incluyendo aumentos de las regalías y los impuestos y reclamos impositivos retroactivos, y cambios en la legislación, reglamentaciones y políticas que afectan el comercio exterior y las inversiones, y en las normas laborales y ambientales.

Como parte de las medidas adoptadas por el Gobierno en los últimos años pueden mencionarse, entre otras: (i) la sanción de la Ley N° 26.425, que dispuso entre otras regulaciones que los fondos acumulados en el sistema jubilatorio privado durante los últimos catorce años pasarían a ser administrados por el Estado Nacional, convirtiendo el sistema de jubilación en un sistema público y eliminando el régimen de capitalización de fondos; y (ii) la sanción de la Ley Nº 26.741, en virtud de la cual el Gobierno expropió el 51% de las acciones de YPF S.A., perteneciente al Grupo Repsol y otorgó a aquél, desde la entrada en vigencia de dicha ley, el ejercicio de la totalidad de los derechos (políticos y económicos) que las acciones a expropiadas confieren.

A mayor abundamiento, en mayo de 2014 el Congreso de la Nación aprobó el acuerdo para el pago al Grupo Repsol del monto correspondiente a la expropiación de sus acciones, a través de la entrega de títulos de deuda pública por un valor nominal de casi U$S 5.900 millones, con tasas de interés que van del 7% a 8,75%. La cifra final surge de la suma de U$S 5.000 millones acordados como valor del 51% de las acciones de YPF que el Gobierno Argentino expropió, más U$S 500 millones por intereses capitalizados y títulos adicionales por U$S 400 millones que cubrirán la depreciación que sufre la deuda soberana argentina en los mercados.

En febrero de 2015, el Gobierno bajo la presidencia de Fernández de Kirchner presentó ante el Congreso de la Nación un proyecto de ley para revocar determinadas concesiones de ferrocarriles y recuperar para el Estado Nacional el sistema nacional de ferrocarriles. Este proyecto fue aprobado el 20 de mayo de 2015 y sancionado como Ley N° 27.132.

Asimismo, el 23 de septiembre de 2015, se aprobó la Ley N° 27.181 impidiendo la venta de las acciones que posee el Estado Nacional en sociedades argentinas sin la aprobación previa de los dos tercios de los miembros del Congreso, con la excepción de las acciones que posee en YPF y creando la Agencia Nacional de Participaciones Estatales en Empresas, a cargo de la implementación de las políticas y acciones concernientes al ejercicio de los derechos subyacentes a dichas tenencias accionarias. A partir de la sanción de la Ley N° 27.260 la prohibición de disposicion de las acciones que posee el Estado Nacional resultó modificada, quedando prohibida la transferencia de las acciones de sociedades anónimas nacionales cuya oferta pública esté autorizada por la CNV y que integren el Fondo de Garantía de Sustentabilidad (FGS) administrado por la Administración Nacional de la Seguridad Social ("ANSES"), si como consecuencia de dicha transferencia la tenencia de acciones por parte del FGS resulta inferior al 7% de los activos totales del FGS, sin previa autorización expresa del Congreso de la Nación, (salvo ciertos supuestos de excepción).

Desde la asunción de la administración del presidente Macri, se anunciaron diversas medidas económicas y políticas para resolver puntos inconclusos de la gestión anterior.

Entre una de dichas medidas se destaca la declaración de estado de emergencia con respecto al sistema eléctrico nacional, con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2017. Al respecto, sin perjuicio de que se espera que el estado de emergencia permita al Gobierno tomar medidas para garantizar el suministro de electricidad, no puede asegurarse que las restricciones al suministro de energía no continuarán. Asimismo, de seguir escaseando las inversiones necesarias para aumentar la producción de gas no licuado, la generación de energía y la capacidad de transporte y distribución, se verá reducida la actividad económica del país, y esto podría afectar las condiciones económico-financieras de Argentina en forma negativa.

Otras de las medidas importantes tomadas por al incio de la gestión del presidente Macri refieren al aumento de las tarifas en los principales servicios públicos, con el objetivo de disminuir la incidencia que tienen los subsidios que transfiere el Estado al consumo de los servicios públicos y la disminución en las retenciones para el sector agropecuario junto con la eliminación de las retenciones a la actividad minera. Al dia de hoy sigue siendo incierta su recepción por el pueblo argentino asi como tambien las consecuencias sociales que podrían traer aparejadas en el futuro.

Por otra parte, a comienzos del año 2016, el Congreso Nacional sancionó la ley N° 27.251, ley que impedía a las empresas despedir personal por un período de 180 días, y que establecía el derecho a los trabajadores a recibir el doble de las indemnizaciones emergentes por el despido incausado que le correspondiere, de conformidad con la legislación vigente. La ley fue vetada por el presidente Macri. Dichas acciones podrían tener por efecto aumentar costos y gastos, pudiendo causar un efecto adverso significativo sobre el negocio de la Emisora, su situación financiera, y el resultado de sus operaciones. Adicionalmente, recientemente la Cámara de Diputados aprobó el proyecto de ley que declara la emergencia en materia de litigiosidad y el pago de las deudas por sentencias judiciales que existen con los jubilados, que será solventado con el producido del blanqueo de activos, y el FGS de la ANSES. Estas medidas podrían causar tensiones políticas y sociales y debilitar las finanzas públicas, tal como ocurrió en el pasado, lo que podría afectar adversamente la economía y las perspectivas de crecimiento económico de Argentina, lo cual, a su vez, podría afectar adversamente el negocio y los resultados de las operaciones de la Emisora.

Las acciones adoptadas por el Gobierno en el pasado en materia económica, incluso las decisiones con respecto a las tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos salariales, incremento de beneficios para los trabajadores, controles cambiarios y potenciales cambios en el mercado de divisas, han tenido un efecto sustancial adverso sobre el crecimiento económico de Argentina y, a su vez, sobre la situación patrimonial, económica y financiera y los resultados de las operaciones de AESA.

La Sociedad no puede garantizar que los acontecimientos futuros de la economía argentina, sobre los que la Sociedad no tiene control alguno, no afectarán negativamente los negocios de la Sociedad su situación patrimonial, los resultados de sus operaciones, sus perspectivas o su capacidad para cumplir con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables.

Un aumento significativo en el gasto público podría tener consecuencias adversas, a largo plazo, para la economía del país.

El Estado Nacional ha aumentado significativamente el gasto público durante los últimos años, este representó un 26,5% del PBI en 2015 y un 26,8% del PBI en 2016. El gobierno argentino informó un déficit fiscal primario del 0,9% del PBI en 2014, 5,4% en 2015 y 4,6% en 2016, 3,8% en 2017 y 2,3% en 2018. El Estado Nacional también ha recurrido al BCRA y a ANSES para hacer frente a parte de su requerimiento de fondos.

En este sentido, el equilibrio fiscal primario podría verse afectado en el futuro si el gasto público continúa aumentando a un ritmo superior al de los ingresos debido a los subsidios, los beneficios sociales, la asistencia financiera a las provincias con problemas financieros, el aumento en el gasto para obras públicas y/o los subsidios a los sectores de energía y transporte.

Asimismo, un superior deterioro de las cuentas fiscales podría afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino para acceder a los mercados financieros de largo plazo, lo que podría a su vez resultar en un acceso más limitado a estos mercados por parte de empresas argentina, tales como la Sociedad.

Podría suceder que, como consecuencia de medidas adoptadas por el Gobierno argentino, reclamos instaurados por trabajadores individuales o de carácter sindical, surjan presiones por aumentos salariales o beneficios adicionales, todo lo cual podría incrementar los costos operativos de las empresas.

En el pasado, el Gobierno argentino 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 expuestos a intensas presiones por parte de su personal, o de los sindicatos que los representan, en demanda de subas salariales y ciertos beneficios para los trabajadores.

Desde finales del año 2013, distintos sectores dependientes del Estado Nacional y de las provincias, en particular las fuerzas de seguridad y sectores de educación, han efectuado enérgicos reclamos pidiendo la actualización de sus haberes. El marco conflictivo antes descripto produjo erogaciones no programadas por parte de los distintos sectores gubernamentales.

No se puede asegurar que en el futuro el Gobierno argentino no adoptará nuevas medidas exigiendo el pago de subas salariales o estableciendo beneficios adicionales para los trabajadores ni que los empleados o sus sindicatos no ejercerán presión en demanda de dichas medidas. Toda suba 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, incluida la Emisora.

Los controles de cambios y las restricciones a las transferencias al exterior y al ingreso de capitales han limitado y podría estimarse que continuarán limitando la disponibilidad del crédito internacional.

A partir de los años 2001 y 2002, el Gobierno estableció controles cambiarios y restricciones sobre las transferencias de divisas hacia y desde la Argentina. Entre las medidas tomadas en materia de control cambiario, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto Nº 616/2005 y sus modificaciones, con el cual el Gobierno impone determinadas restricciones sobre la entrada y salida de moneda extranjera del mercado cambiario argentino con el objeto de generar estabilidad económica y apoyar la recuperación económica del país. En este decreto se establecía que, excepto en ciertos supuestos, la totalidad de fondos que ingresara al país debía permanecer en él durante un plazo mínimo de trescientos sesenta y cinco (365) días, para lo cual debía realizarse un depósito obligatorio en una entidad financiera local por el equivalente al 30% del total de fondos que se ingresaran sin que dicho deposito devengara intereses. No obstante ello, el decreto disponía que los ingresos originados en la financiación de comercio exterior y ofertas públicas primarias de acciones o instrumentos de deuda, como las nuevas acciones, emitidos de conformidad con los procedimientos de oferta pública, que cotizan en bolsa o en un mercado, entre otros, quedaban exentos de dicha restricción.

Adicionalmente, a fines de 2011, el Gobierno bajo la presidencia de Fernandez de Kirchner implementó nuevas medidas que restringieron el acceso al MULC, limitando la venta de moneda extranjera a no residentes para la repatriación de inversiones directas, y la formación de activos externos para residentes. Además, el Gobierno ha obligo a las empresas mineras y a las empresas petroleras a liquidar en el MULC la totalidad de las divisas generadas por exportaciones, como así también obligoa las empresas aseguradoras a repatriar sus inversiones en el exterior.

En enero de 2014 el BCRA flexibilizó el acceso al MULC para las personas físicas residentes, permitiendo el acceso limitado al mismo con el fin de tenencia de moneda extranjera sin destino específico y en función a los ingresos declarados ante la AFIP y de los demás parámetros cuantitativos establecidos en el marco de la política cambiaria. No obstante ello, la cantidad de controles cambiarios introducida provocaron la generación un mercado paralelo para la negociación del dólar con un precio distinto al negociado en el MULC. A la fecha, y a raíz de la eliminación de las restricciones para acceder al mercado de divisas dicho mercado paralelo se ha visto significativamente disminuido.

Por su parte el BCRA en línea con el Gobierno de turno y como consecuencia de la disminución de las reservas a comienzos del año 2015 restringió la venta de dólares a bancos y a importadores. Sin perjuicio de que esta medida fue temporal, no se puede asegurar que en el futuro el BCRA aplique nuevamente medidas que restrinjan la venta de dólares por un lapso de tiempo prolongado, lo que podría impactar negativamente en la economía del país.

Tras las elecciones presidenciales de 2015, el Gobierno bajo la administración de Macri comenzó a implementar una serie de medidas para desregular progresivamente y flexibilizar los controles cambiarios. El 19 de mayo de 2017, el BCRA emitió la Comunicación "A" 6244 (enmendada y reordenada por la Comunicación "A" 6312) que, a partir del 1º de julio de 2017, modificó y aumentó sustancialmente la flexibilidad del mercado cambiario. De conformidad con la Comunicación "A" 6244, a partir del 1º de julio de 2017, se eliminaron todas las normas anteriores que regulaban las operaciones cambiarias (a menos que se indicara de otro modo), y fueron reemplazadas por las normas y reglamentaciones allí establecidas.

Luego de las PASO el Gobierno Nacional emitió el Decreto de Necesidad y Urgencia N° 609/2019 y el BCRA emitió las Comunicaciones "A" 6770, 6776, 6780, 6782, 6787, 6788, 6792, 6796, 6799, 6804, 6805, 6814, 6815, 6818, 6823, 6825, 6829, 6838 y "B" 11892 (actualmente contempladas en el Texto Ordenado de las normas sobre "Exterior y Cambios" del BCRA, emitido mediante la Comunicación "A" 6844 de fecha 5/12/19) mediante las cuales se reistauraron las restricciones cambiarias. Si bien existen algunas diferencias, a partir del dictado de estas normas se reestablecen varios de los controles de cambio que existían antes de su eliminación a fines del año 2015.

En tanto la Sociedad exporta aproximadamente 8% de sus ventas, la misma se encuentra sujeta a los controles de cambios vigentes en materia de exportaciones de bienes impuestos por la Comunicación "A" 6780 del BCRA.

A la fecha de este Prospecto, no se puede predecir el impacto de las medidas ya anunciadas en las operaciones de la Sociedad, especialmente lo referido a exportaciones de bienes, ni cómo continuará abordando el actual y el próximo Gobierno en materia cambiaria. Para mayor información sobre los controles cambiarios actualmente vigentes véase la sección "*Controles de cambio"* en este Prospecto.

La aplicación de restricciones a la importación de los productos cuya adquisición financia la Sociedad, podría afectar adversamente las operaciones y negocios de la Sociedad.

En febrero de 2011, el Ministerio de Industria de la Nación dictó la Resolución N° 45/2011 por medio de la cual, entre otros temas, se resolvió extender la aplicación del sistema de licencias no automáticas respecto de la importación de determinados productos (las "DJAI"). Los artículos amparados por dicha normativa iban desde electrónicos hasta autos de alta gama, hilados y tejidos, vidrio, juguetes y bicicletas, entre otros bienes y productos, y el espíritu de la resolución, de acuerdo a ciertas interpretaciones, era preservar la producción nacional de esos artículos, en el entendimiento de que la misma es capaz de satisfacer la demanda interna.

Posteriormente mediante la Resolución N° 11/2013 se resolvió derogar el sistema de licencias no automáticas a las importaciones. Según se argumenta en la referida norma "cuestiones de oportunidad, mérito y conveniencia, en el estadio de cumplimiento de los objetivos oportunamente fijados en las normas aludidas, tornan procedente su derogación". La resolución alcanza a las importaciones de "papel, artículos para el hogar, juguetes, calzado, motocicletas, cubiertas de bicicletas, pelotas, productos textiles, manufacturas diversas, partes de calzado, productos metalúrgicos, hilados, tejidos, productos varios, neumáticos, tornillos, autopartes, y vehículos".

Como consecuencia de este tipo de medidas, ciertos países, como Brasil y Uruguay, por ejemplo, han esgrimido declaraciones que podrían suponer ciertas trabas adicionales al comercio bilateral, lo que podría producir la falta de suministro de bienes necesarios para el desarrollo de la actividad de AESA.

Tras las elecciones presidenciales de 2015, el Gobierno anunció, entre otras medidas, la eliminación de las retenciones a la exportación de vehículos fabricados localmente, así como también el fin de las DJAI previamente mencionadas, siendo reemplazadas por un nuevo Sistema Integral de Monitoreo de Importaciones ("SIMI"). Si bien el nuevo gobierno ha manifestado su intención de flexibilizar las restricciones a las importaciones, no puede asegurarse que en el futuro no se adopten medidas similares o aún más estrictas causando un efecto adverso en su situación patrimonial, económica, financiera o de otro tipo, en sus resultados, operaciones, negocios y/o en su capacidad de cumplir con sus obligaciones en general, y con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

Recientemente, el BCRA mediante la Comunicación "A" 6825, que modificó las Comunicaciones "A" 6796 (previamente modificada por la Comunicación "A" 6814) y "A" 6818, incluyo nuevos supuestos para el acceso al mercado de cambios en el caso de la la importación de bienes de capital. Hasta el momento, el acceso al mercado de cambios podía ser otorgado a residentes con endeudamientos financieros con el exterior o a fideicomisos constituidos en el país destinados a garantizar la atención de los servicios de capital e intereses de tales endeudamientos. Con la nueva Comunicación, también podrán acceder quienes tienen deudas comerciales por importaciones de bienes y/o servicios con una entidad financiera del exterior o con una agencia oficial de crédito a la exportación.

Asimismo, se extendió el plazo de 90 días para el ingreso aduanero de ciertos bienes a partir de la fecha de acceso al mercado de cambios. En el caso de pagos anticipados de bienes de capital, el plazo para demostrar el registro de ingreso aduanero vuelve a ser de 270 días corridos a partir de la fecha de acceso al mercado de cambios. El plazo extendido se aplica solo a las posiciones arancelarias clasificadas como Bien de Capital (BK) en la Nomenclatura Común del MERCOSUR (Decreto Nº 690/02 y complementarias).

Para el resto de los bienes, el plazo continuará siendo de 90 días corridos a partir de la fecha de acceso al mercado local de cambios. En el caso de que un mismo pago anticipado incluya bienes de capital y bienes que no son de capital, la operación se regirá por el plazo del tipo de bien que represente una mayor proporción del valor total abonado.

La aplicación de medidas restrictivas a la importación ha afectado de manera directa los resultados de las operaciones y negocios de AESA. Al mismo tiempo, no puede asegurarse que en el futuro no se adopten medidas similares o aún más estrictas causando un efecto adverso en su situación patrimonial, económica y/o financiera, en sus resultados, operaciones, negocios y/o en su capacidad de cumplir con sus obligaciones en general, y con sus obligaciones bajo las Obligaciones Negociables en particular.

La economía argentina podría verse adversamente afectada por acontecimientos económicos en otros mercados.

Los mercados financieros y de títulos valores argentinos se encuentran influenciados, en distintos niveles, por condiciones económicas y de mercado existentes en otros países. Si bien las condiciones económicas varían de lugar en lugar, la percepción de los eventos que ocurran en un país podría afectar sustancialmente los flujos de capitales hacia otros, así como los títulos valores de emisores de otros países, incluyendo Argentina. La reacción de los inversores internacionales ante los acontecimientos que suceden en un determinado mercado a veces demuestra la existencia de un efecto "contagio" en virtud del cual la totalidad de una región o una clase de inversión determinada se ve desfavorecida por los inversores internacionales. Argentina podría verse afectada adversamente por los acontecimientos económicos o financieros negativos de otros países, lo cual, a su vez, podría tener un impacto adverso sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

La economía argentina ha sido alcanzada adversamente por los eventos políticos y económicos ocurridos en varias economías emergentes en los años 90, incluyendo México en 1994, el colapso de varias economías asiáticas entre 1997 y 1998, la crisis económica en Rusia en 1998 y la devaluación de Brasil en enero de 1999.

A fines de 2008, Argentina vio afectada su situación económica y crediticia en razón de la crisis bancaria y financiera originada en los Estados Unidos, por las tenencias de las entidades financieras de carteras de créditos para la vivienda de alto riesgo (subprime). Esta crisis ocasionó pérdidas considerables para las principales instituciones financieras del mundo algunas cuales cesaron su actividad o fueron rescatadas por los reguladores de sus países. Gobiernos europeos y el de Estados Unidos, implementaron planes de salvataje y ajustes para frenar la inestabilidad del sistema financiero y detener así la caída de los mercados, pudiéndose destacar entre ellos, los ajustes efectuados en Grecia, España, Portugal, Alemania, el Reino Unido, e Irlanda, países todos ellos que han realizado ajustes en todas las áreas para evitar el mayor deterioro de sus cuentas.

Asimismo, los desafíos que enfrentó la Unión Europea en 2011 y 2012 para estabilizar las economías de algunos de sus estados miembros; más recientemente, los resultados del referéndum del Reino Unido a favor de su salida de la Unión Europea, así como el reciente caso de recesión económica de Brasil, las incertidumbres derivadas de su crisis política actual y la devaluación de su moneda, tuvieron repercusiones internacionales que afectaron la estabilidad de los mercados financieros mundiales, lo que afectó adversamente a las economías de todo el mundo, incluyendo la economía argentina.

Adicionalmente, el resultado de la elección presidencial de 2016 en los Estados Unidos ha aumentado la volatilidad de mercado debido a la incertidumbre relacionada con los cambios en la política exterior y económica de Estados Unidos, lo cual podría afectar el acceso de las compañías latinoamericanas a los mercados de capitales internacionales y la capacidad de la Sociedad de incurrir o refinanciar la deuda necesaria para financiar sus operaciones. Los acontecimientos geopolíticos y las condiciones económicas de carácter adverso en los Estados Unidos, la finalización o renegociación del Tratado de Libre Comercio de América del Norte ("TLCAN"), otros acuerdos de libre comercio, u otros acontecimientos relacionados podrían tener un efecto adverso en la economía argentina o en la economía global en su conjunto. No es posible asegurar que los acontecimientos en otros países con mercados emergentes o fronterizos, en los Estados Unidos o en otros lugares, no afectarán adversamente el negocio, los resultados de las operaciones y la situación patrimonial de la Sociedad.

La Emisora no puede asegurar que los mercados de valores y el sistema financiero en la Argentina no se verán afectados adversamente por hechos que suceden en las economías de los países desarrollados o por hechos que suceden en otros mercados emergentes. Una contracción de la actividad económica en Argentina podría afectar adversamente las actividades, la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Emisora.

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

La economía argentina históricamente se ha basado en la exportación de commodities, cuyos precios han sido volátiles en el pasado y lejos de su control. La confianza en las exportaciones de los commodities ha causado que la economía argentina resulte más vulnerable a las variaciones de sus precios

La recuperación argentina de la crisis financiera del 2001 y 2002 dependió significativamente del aumento del precio de los commodities, particularmente del precio de su principal commodity de exportación, la soja. El alto precio de los commodities ha contribuido significativamente a las ganancias del Gobierno por impuestos sobre las exportaciones.

Sin embargo, desde comienzos de 2015 han caído los precios internacionales de los principales commodities que exporta el país, lo que ha tenido un efecto adverso en el crecimiento de la economía argentina. Sin perjuicio de ello, los precios de los commodities muestran una leve recuperación y según el FMI y el Banco Mundial se espera que en el futuro los precios de los productos experimentarán mejoras, aunque estarán todavía muy por debajo de los picos de 2014.

Si los precios internacionales de los commodities continúan cayendo, esto podría afectar adversamente la economía argentina. Asimismo, condiciones climáticas adversas pueden afectar la producción de commodities por el sector agrícola, los que representan una porción significativa de los ingresos por exportaciones de Argentina.

Asimismo, una continua baja en los precios internacionales de las principales exportaciones de commodities de Argentina tendría un impacto negativo en los niveles de los ingresos públicos y la capacidad del gobierno para pagar su deuda soberana. Además, podría generar presiones recesionarias o inflacionarias, dependiendo de la reacción del gobierno. Cualquiera de estos resultados podría tener un impacto negativo sobre el crecimiento de la economía argentina y, por lo tanto, sobre la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Sociedad.

El congelamiento de precios dispuesto por el Gobierno Argentino podría tener un efecto negativo sobre la economía argentina.

En un escenario de inflación creciente, a principios de febrero de 2013, el Gobierno Argentino dio a conocer un acuerdo entre la Secretaría de Comercio de la Nación y las principales cadenas de supermercados de venta de electrodomésticos, mediante el cual se acordó el congelamiento de precios hasta el 1º de abril de 2013. Asimismo, a principios de 2014 el Gobierno implementó un programa denominada "Precios Cuidados" en virtud del cual se congelaron los precios de determinados artículos de la canasta básica.

Por su parte, el Gobierno bajo la administración Macri ha prorrogado el control de precios hasta el mes de septiembre de 2017. Como resultado de esta prórroga se redujo la cantidad total de elementos de la canasta; se quitaron las primeras marcas y se incorporaron productos menos populares. Asimismo, muchas empresas salieron del acuerdo y adecidieron aumentar los precios.

Factores de riesgo relacionados con AESA

Operaciones rentables en períodos recientes

AESA ha registrado, en sus últimos ejercicios, un resultado positivo. De todas formas, y principalmente debido a la inestabilidad económica de Argentina, no puede asegurarse que el negocio de la Sociedad no vaya a sufrir un efecto adverso en el futuro.

La situación financiera de la Emisora

La Sociedad considera que su situación financiera es sólida y sustentable en el tiempo (ver la sección *"Antecedentes Financieros – "Información Contable"* del presente). Sin perjuicio de ello, no puede asegurarse que la situación financiera de la Sociedad permanecerá en estos niveles de solidez en el futuro.

Dependencia del Management

El desempeño actual y futuro de la Sociedad depende significativamente de la contribución continua de todos sus empleados, y principalmente de los gerentes de primera línea.

Asimismo, cabe destacar que los ejecutivos que desempeñan cargos de relevancia fueron y serán seleccionados conforme a pautas que aseguran que todas aquellas personas que ocupen puestos claves en la Sociedad, sean idóneas para tales cargos.

Respecto del nombramiento de los miembros del directorio, podemos afirmar que todos ellos gozan de reconocido prestigio y poseen los conocimientos y experiencia personales adecuados al ejercicio de sus funciones. Además, cumplen con los requisitos legales y estatutarios que el cargo de director exige.

Con respecto a la selección del personal, podemos confirmar que la incorporación de funcionarios y las reasignaciones de funciones se hacen observando las competencias, habilidades, aptitudes y conocimientos de cada postulante, así como también la capacidad de trabajo, honestidad y dedicación.

La Sociedad no puede garantizar que en el futuro pueda contar con el mismo equipo de ejecutivos, o que, de incorporarse nuevos ejecutivos en reemplazo de estos, posean los mismos conocimientos y experiencia.

Maquinaria y estacionalidad del negocio

Tal como se describe en la sección *"Historia y Desarrollo de la Emisora"* del presente, el rubro de papelería escolar y comercial, en el que la Sociedad desarrolla sus actividades, sufre de un alto grado de estacionalidad, y habitualmente concentra aproximadamente el 65% de sus ventas en los meses de noviembre a febrero. En este sentido, dado el origen alemán e italiano de la maquinaria utilizada en la planta ubicada en La Rioja (de la que la producción de la Sociedad es dependiente), la reparación de cualquier avería de la maquinaria durante este período (o en los meses inmediatamente precedentes) podría demorarse, y en consecuencia tener un impacto significativo en la producción. Consecuentemente, dada la estacionalidad del negocio, esto podría significativamente reducir las ventas de la Sociedad para ese año, y eventualmente afectar su posición de liderazgo en el mercado de la papelería escolar y comercial. La Sociedad considera que este riesgo se encuentra mitigado por contar con un stock de piezas de reposición originales y un equipo de mantenimiento propio en la planta ubicada en La Rioja, así como con la contratación de seguros que cubren la maquinaria y el eventual lucro cesante en virtud de la avería. De todas formas, la Sociedad no puede asegurar que su situación patrimonial y/o sus niveles de ventas no se verán afectadas por eventuales averías de su maquinaria.

Dependencia del papel

El papel es la materia prima más importante de AESA. Tal como se describe en la sección *"Orígenes y Actualidad"* del presente, el rubro de papelería escolar y comercial, en el que la Sociedad desarrolla sus actividades, sufre de un alto grado de estacionalidad, y habitualmente concentra aproximadamente el 65% de sus ventas en los meses de noviembre a febrero. En este sentido, dada la alta dependencia que tiene la producción de AESA de sus proveedores de papel, un desabastecimiento de papel durante este período (o en los meses inmediatamente precedentes) podría tener un impacto significativo en la producción. Si bien AESA mitiga ese riesgo contando con otros proveedores (incluyendo proveedores del exterior), el tiempo de respuesta de dichos proveedores sustitutos ante un incumplimiento de los proveedores habituales puede tener un impacto, si bien temporario, negativo en el negocio, y afectar negativamente las ventas de la Sociedad.

Desafíos ambientales

Como empresa de papelería escolar y comercial, diferentes aspectos de nuestras operaciones implican desafíos ambientales. La Sociedad está sujeta a diversas normas nacionales, provinciales y municipales relativas a una amplia gama de cuestiones ambientales y relacionadas. Estas regulaciones generalmente le exigen a AESA obtener permisos, certificados y autorizaciones de autoridades gubernamentales en relación con sus operaciones. A la fecha del presente, la Sociedad cuenta con certificaciones de calidad, referidas específicamente al impacto ambiental, como las normas ISO 14.001-2004 y las referidas a la cadena de custodia de los

bosques, como la certificación "FSC" (de la entidad SGS) que promueve el manejo ambientalmente apropiado, socialmente benéfico y económicamente viable de los bosques del mundo. Asimismo, la Sociedad es muy activa, a través de su programa de Responsabilidad Social Empresaria, en políticas relacionadas con el cuidado del medio ambiente y la sustentabilidad. En el futuro, la imposición de nuevos o más severos requisitos de índole ambiental o modificaciones en la aplicación o interpretación de los requisitos ya existentes podrían resultar en un aumento sustancial de los costos de capital, de operación y cumplimiento, o en la imposición de nuevas condiciones que restrinjan o limiten las operaciones de la Sociedad o que de cualquier manera afecten sus negocios, situación patrimonial y los resultados de sus operaciones.

Riesgos relacionados con las Obligaciones Negociables

Puede no existir un mercado de negociación para las Obligaciones Negociables

Cada serie o clase de Obligaciones Negociables emitidas bajo el Programa constituirá una nueva emisión de títulos sin mercado de negociación establecido y sin antecedentes de negociación previos. La Emisora no puede garantizar a los inversores el desarrollo futuro de un mercado para las Obligaciones Negociables, la capacidad de los tenedores de vender sus Obligaciones Negociables o el precio al que los tenedores podrán vender sus Obligaciones Negociables.

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

En caso de desarrollarse un mercado para las Obligaciones Negociables, éstas podrían ser negociadas a precios mayores o menores que el precio de oferta inicial, dependiendo de varios factores, algunos de los cuales se encuentran fuera de nuestro control.

Podríamos rescatar las Obligaciones Negociables antes de su vencimiento

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

Las Obligaciones Negociables estarán subordinadas efectivamente al pago a los acreedores privilegiados

Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las Obligaciones Negociables tendrán, al menos, igual prioridad de pago que toda la deuda no garantizada y no subordinada de la Emisora, existente y futura, salvo las obligaciones que gozan de preferencia por ley, incluidos, entre otros, los acreedores fiscales y laborales de la Emisora y los acreedores garantizados, respecto de los fondos provenientes de los activos que constituyen la garantía de dichos acreedores.

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

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 Emisora se encontrare sujeta a concurso preventivo, 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 sujetos a las disposiciones previstas por la Ley de Concursos y Quiebras, 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 dobles 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 los demás acreedores de la Emisora.

En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que, en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, los titulares de las mismas que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (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 32bis de la Ley de Concursos y Quiebras, podrá desdoblar 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 32bis 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.

La consecuencia del régimen de obtención de mayorías antes descrito hace que, en caso que la Emisora entre en un proceso concursal o de reestructuración de sus pasivos, el poder de negociación de los tenedores de las Obligaciones Negociables con relación al de los restantes acreedores financieros y comerciales pueda verse disminuido.

POLÍTICAS DE LA EMISORA

Políticas de inversiones, de financiamiento y ambientales

Venta de Ángel Estrada Internacional S.A.:
Ángel Estrada Internacional S.A. ("AEISA") fue adquirida dentro de un plan de expansión desarrollado por nuestra Sociedad, para favorecer el crecimiento de sus negocios internacionales, fundamentalmente en aquellos países que integran el MERCOSUR. Del análisis de los aspectos técnicos, jurídicos e impositivos realizados oportunamente, resultaba aconsejable hacerlo desde una sociedad ya establecida en la República Oriental del Uruguay. Ese fue el motivo de la adquisición e inversión. La realidad, en los años subsiguientes, resultó desfavorable para nuestra controlada, debido a que, en ningún momento, se dieron las condiciones necesarias para desarrollar las actividades para las cuales se había creado. Teniendo en cuenta, además, la coyuntura económica y financiera por la que transita la República Argentina actualmente, el Directorio de Ángel Estrada y Cía. S.A., se propuso analizar la situación de la subsidiaria, estudiando diversas alternativas a implementar. Finalmente, con fecha 12 de septiembre de 2018, en reunión de Directorio, luego de debatir el tema, se llegó a la conclusión unánime que la mejor alternativa era vender la participación accionaria en Ángel Estrada Internacional S.A.

Con fecha 27 de septiembre de 2018 se ofertó al señor Zsolt Tibor Jeno Agárdy la compraventa de 96.500.000 acciones nominativas no endosables de valor nominal $1 (un peso uruguayo) por acción y con derecho a 1 (un) voto cada una, representativas del 100% del capital social de ÁNGEL ESTRADA INTERNACIONAL S.A., sociedad debidamente constituida conforme a las leyes de la República Oriental del Uruguay, por un precio total, único y definitivo de USD 4.863.163; a ser abonado mediante un anticipo de USD 500.000 pagadero dentro de los 5 días de la aceptación de la oferta, y el saldo del precio dentro del plazo de 60 días desde la referida aceptación.

Con fecha 28 de septiembre de 2018 el señor Zsolt Tibor Jeno Agárdy aceptó en forma total e incondicional esta oferta.

A la fecha del presente Prospecto se ha abonado completamente el saldo del precio de venta de las acciones de AEISA.

Dividendos:
AESA no cuenta con una política expresa de distribución de dividendos. La misma se realiza con un criterio de razonabilidad y prudencia considerando las exigencias y necesidades de capital de trabajo de la Compañía. Esto puede verificarse observando a lo largo de los años, las distribuciones de dividendos anteriores.

Las actividades de la Sociedad se desarrollan en el ámbito de la papelería escolar y comercial. En los últimos años, el uso de tecnologías ha comenzado a reemplazar en forma creciente al papel, lo cual ha causado que actualmente coexistan ambos recursos. Si bien el avance de la tecnología en los últimos años no ha influido significativamente en los niveles de ventas de la Sociedad, ciertas políticas públicas y tendencias podrían aumentar el uso de la tecnología en reemplazo del papel. Sin perjuicio de que la Sociedad está trabajando fuertemente en un proceso de innovación, investigando distintos proyectos relacionados con nuevas tecnologías que potencialmente podrían ser un reemplazo del papel utilizado para escribir (o un complemento del mismo), no puede asegurarse que la Sociedad pueda llevar adelante dichos desarrollos en forma exitosa.

Como empresa de papelería escolar y comercial, diferentes aspectos de nuestras operaciones implican desafíos ambientales. La Sociedad está sujeta a diversas normas nacionales, provinciales y municipales relativas a una amplia gama de cuestiones ambientales y relacionadas. Estas regulaciones generalmente le exigen a AESA obtener permisos, certificados y autorizaciones de autoridades gubernamentales en relación con sus operaciones. A la fecha del presente, la Sociedad cuenta con certificaciones de calidad, referidas específicamente al impacto ambiental, como las normas ISO 14.001-2004 y las referidas a la cadena de custodia de los bosques, como la certificación "FSC" (de la entidad SGS) que promueve el manejo ambientalmente apropiado, socialmente benéfico y económicamente viable de los bosques del mundo. Asimismo, la Sociedad es muy activa, a través de su programa de Responsabilidad Social Empresaria, en políticas relacionadas con el cuidado del medio ambiente y la sustentabilidad.

INFORMACIÓN SOBRE LOS DIRECTORES, GERENTES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN Y COMITÉ DE AUDITORIA

Directores y gerencia.

La administración y dirección de la Emisora está a cargo de su Directorio. Los estatutos de AESA establecen que el Directorio estará integrado por un mínimo de tres y un máximo de doce directores titulares y la cantidad de suplentes que considere necesarios. Los directores son elegidos por el voto de la mayoría de los accionistas en asamblea ordinaria por el término de dos ejercicios y pueden ser reelectos indefinidamente.

Conforme al artículo Decimosegundo del estatuto social de la Emisora, el quórum para una decisión del Directorio requiere la concurrencia de dos Directores, si el Directorio se compone de tres miembros, cuando se componga de más de tres miembros se considerará en quórum con mayoría de ellos, y las cuestiones se deciden a través del voto de la mayoría de los miembros presentes en la reunión. En el caso de empate en el voto de los directores, el Presidente emite el voto definitorio.

De acuerdo con lo dispuesto en la Ley General de Sociedades, el Directorio deberá reunirse por lo menos una vez cada tres meses. Las reuniones deben convocarse también cuando lo solicite cualquier miembro del Directorio.

Actualmente, el Directorio está compuesto por cuatro directores titulares y tres directores suplentes. Los directores suplentes serán convocados a ejercer funciones en caso de ausencia, vacancia o deceso de un director titular y hasta que un nuevo director sea designado.

A continuación, se detalla la actual composición del Directorio de la Emisora, la fecha en la cual sus integrantes fueron designados para cumplir sus actuales funciones como tales y el carácter de "independientes" o "no independientes" que reviste cada uno de sus integrantes de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales y las Normas de la CNV:

Nombre y Apellido	Fecha de Nacimiento	Cargo actual	Expiración del mandato (*)	Última designación del cargo que ocupa	Independencia (**)	DNI/ CUIT/ CUIL
Federico E. Agárdy	07.04.1969	Director Titular (Presidente)	30.06.2020	24.10.2018	NO	23-20620018-9
Esteban A. Kasas	24.10.1976	Director Titular (Vicepresidente)	30.06.2020	24.10.2018	NO	23-25641525-9
Alejandro E. Agárdy	21.11.1972	Director Titular (Director Secretario)	30.06.2020	24.10.2018	NO	20-22993386-9
Horacio Zambra	10.12.1942	Director Titular	30.06.2020	24.10.2018	SI	20-04401599-5
Estanislao Uriburu	20.11.1976	Director Suplente	30.06.2020	24.10.2018	SI	20-25705485-4
Santo Pirillo	04.03.1949	Director Suplente	30.06.2020	24.10.2018	NO	20-07697650-4
Francisco Nelson	27.01.1969	Director Suplemente	30.06.2020	24.10.2018	SI	20-20619917-3

(*) Permanecerán en sus cargos hasta que la Asamblea de accionistas designe a sus reemplazantes.
(**) Según criterios de independencia establecidos en el Artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV. Los directores de la Sociedad que no revisten la condición de directores independientes se encuentran en relación de dependencia con la Emisora.

La actual composición del Directorio de la Emisora fue resuelta por la asamblea de accionistas celebrada con fecha 24 de octubre de 2018.

Seguidamente se indican los principales antecedentes profesionales de los Directores de la Emisora y los órganos de administración y/o de fiscalización de otras empresas a los cuales pertenecen actualmente:

Federico E. Agárdy:

Nacido el 17 de abril de 1969. Posee un *bachelor of science (B.S.) in Economics* de Santa Clara University, Santa Clara, California, USA. Ingresó a la Sociedad por designación de asamblea general de accionistas del 25 de junio de 1992 por el término de dos años. Fue sucesivamente reelecto por las asambleas hasta el día de la fecha.

Inversor de capital de riesgo y financiamiento de nuevos proyectos, con más de diez años de experiencia. Organizador de dos fondos de inversión de capital de riesgo para pymes. Tiene participación activa a nivel directivo en más de diez emprendimientos. Es presidente de Ángel Estrada y Compañía S.A. y presidente de Fiduc Inversiones desde 1998. Además fue Gerente General de Investcapital Sociedad de Bolsa desde 1996 hasta 1998; presidente de Patagon.com Argentina por el período 1998/2000; Vicepresidente de Pelikan Argentina S.A., entre otras.
Adicionalmente tiene participación activa en el directorio de Dyagar S.A.
No cumple con el requisito de independencia respecto de la emisora por encuadrarse dentro del punto f) del artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.
Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8° CABA.

Esteban A. Kasas:

Argentino, nacido el 24 de octubre de 1976. Licenciado en Comercialización, egresado de la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales (UCES). Cursó distintos programas enfocados en administración y finanzas en Princeton University (USA). Realizó numerosos cursos en el IAE Business School, Universidad Austral, cubriendo diversas áreas como Liderazgo, Innovación, Procesos de Calidad y Trabajo en Equipo. Participó del Programa de Alta Dirección (PAD) del IAE Business School. Desde 1996 hasta el año 1998 se desempeñó en el área de finanzas dentro del rubro hotelero, en el Caesar Park Hotel. Ingresó en Ángel Estrada y Compañía S.A. en 1999, en el área de cobranzas y se fue desarrollando profesionalmente hasta ocupar, en el año 2005, el cargo de Gerente de Finanzas, donde se desempeñó los últimos 10 años. Desde principios del año 2016 ocupa el cargo de Gerente General.
No cumple con el requisito de independencia respecto de la emisora por encontrarse en relación de dependencia con la misma (Punto b) del artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.
Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8° CABA.

Alejandro E. Agárdy

Nacido el 21 de noviembre de 1972. MBA Master en Dirección de Empresas, egresado del IAE; Licenciado en Administración de Empresas egresado de University of San Diego, San Diego, California, USA; Associates in Arts Degree egresado de Marymount Collage, Palos Verdes, California, USA. Ingresó a la Sociedad por designación de la asamblea general de accionistas del 7 de octubre de 2002 por el término de dos años. Fue reelecto por la asamblea del 14 de octubre de 2004.

Cargos en otras empresas: Director de Pelikan Argentina S.A. desde el 7 de octubre de 2002, fecha en que fue designado por la asamblea general de accionistas, por el plazo de un año. Fue sucesivamente reelecto hasta la asamblea de 2006. Fue socio fundador de Small Enterprise Growth Fund Ltd (Private Equity). Además se desempeñó en: Maxcor Financial Inc. (NASDAQ:MAXF) de Nueva York, USA como Gerente Asistente de Mercados Emergentes; InvestCapital S.A. (Investment Bank) de Buenos Aires; y en Luis Álvarez García & Asoc. (Business Consulting firm) de Buenos Aires.
Tiene participación activa en el directorio de Fiduc S.A. y Dyagar S.A.
No cumple con el requisito de independencia respect de la emisora por encuadrarse dentro del punto f) del artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.
Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8° CABA.

Horacio Zambra

Nacido el 10 de diciembre de 1942. Se inició en la gestión de empresas editoriales en el año 1977, y cuenta con una extensa experiencia profesional en el sector editorial. Se destacó como director de varias prestigiosas editoriales. Esta experiencia le permitió, desde Promage, empresa en la cual se desempeña actualmente, elaborar y dirigir trabajos de asesoramiento en proyectos de inversión, fusiones y adquisiciones, desarrollo y reestructuración, tanto para empresas privadas (editoriales, imprentas, distribuidoras y librerías) como para organismos de representación del sector.
Cumple con el requisite de independencia respect de la emisora por encuadrarse dentro del punto f) del artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.
Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8° CABA

Estanislao Uriburu:

Argentino, nacido el 20 de noviembre de 1976. Abogado graduado en la Universidad Católica Argentina. Realizó Master en Derecho de la Empresa en la Universidad Austral y Premáster en la Universidad Austral. Actualmente es Director suplente de Ángel Estrada y Compañía S.A., es socio a cargo del área comercial de Uriburu-Abogados y Director legal en Argentina de Marfrig Group.
Tiene participación en el directorio de Estancias del Sur S.A. y 4 Leguas S.A.
Cumple con el requisitio de independencia respecto de la emisora.
Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8° CABA.

Santo Pirillo:

Argentino, nacido el 04 de marzo de 1949. Ha cursado estudios en la Universidad de Buenos Aires en la carrera de Administración de Empresas. Desde el año 1991 ocupa el cargo de Gerente de RRHH y Director suplente de Ángel Estrada y Compañía S.A. y es también Apoderado de la firma. Asistió a números cursos específicos del área de Recursos Humanos como Negociación, Liderazgo, distintos programas vinculados con la gestión de las personas, Leyes Laborales y Convencionales, etc. En el IAE Business School asistió, en el año 2006, al seminario específico para el área de RRHH denominado "Alineando la Organización".

Desde el año 1991 es Consejero en la Federación Argentina de la Industria Gráfica y en representación de esta entidad, también integra las dos comisiones paritarias del gremio gráfico. Ocupa el cargo de Pro Secretario de la Fundación El Libro y la Vicepresidencia de la Cámara de la Industria de Artículos de Librería. En Estrada es Responsable del Comité de RSE de la empresa. En el año 1969 ingresó a la Editorial Kapelusz S.A. empresa en la que, a partir del año 1973 hasta el 1990, ocupó el de Gerente de Personal y representante legal de la misma.
No cumple con el requisito de independencia respecto de la emisora por encontrarse en relación de dependencia con la misma. (Punto b) del artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.)
Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8° CABA

Francisco Nelson:

Nacido el 27 de enero de 1969. Ha cursado estudios universitarios de Contador Público, con posgrado en Marketing y Coaching Empresarial. También está certificado en APICS CPIM en USA. En 2002 fundó Axxon Consulting, empresa de la cual actualmente es Managing Director.
Tiene participación dentro del directorio de Axxon Consulting S.A. y Panamerica Office S.A.
Cumple con el requisite de independencia respect de la emisora por encuadrarse dentro del punto f) del artículo 11, Sección III, Capítulo III, Título II de las Normas de la CNV.

Domicilio especial: Maipú 116 Piso 8°CABA

Gerentes de primera línea

El Directorio de la Emisora tiene la facultad de designar y remover a los miembros de la gerencia de la Emisora. Dichos miembros realizan sus actividades de acuerdo a los lineamientos establecidos por el Directorio.

El siguiente cuadro detalla los cargos gerenciales de la Emisora:

Nombre	**Función**	**Fecha de designación**
Esteban Andrés Kasas	Gerente General	23.02.16
Santo Pirillo	Gerente de RR.HH.	02.05.91
Diego Hermann	Gerente de Marketing	01.03.09
Jesús Cabrera	Gerente de Planta (Parque Industrial de La Rioja)	17.02.14
Javier Calleja	Gerente de Ventas Papelería	01.07.12
Sergio Defelice	Gerente de Administración y de Finanzas	23.02.16
Sergio Pelliza	Gerente de Calidad y Proyectos	01.07.09
Andrés Calatayud	Gerente de Compras	01.07.12

A continuación, se indica, con respecto a la gerencia de la Emisora, los principales antecedentes profesionales, los órganos de administración y/o de fiscalización de otras empresas a los cuales pertenecen, en su caso, y si tienen contratos de trabajo con la Emisora:

En relación con los antecedentes de los Sres. Esteban Andrés Kasas y Santos Pirillo, ver *"Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización"* del presente Prospecto.

Diego Hermann:

Nacido el 6 de abril de 1973, (DNI N° 23.262.869/CUIT N° 20-23262869-4). Desde 1993 hasta el año 2003 se desempeñó en el área de Marketing de Ledesma SAAI. Ingresó en Ángel Estrada y Cía en 2003, en el área de marketing y se fue desarrollando profesionalmente hasta ocupar, en el año 2011, el cargo de Gerente de Marketing.

Jesús Cabrera:

Nacido el 29 de marzo de 1976, (DNI N° 24.757.352/CUIT N° 20-24757352-7). MBA Master en dirección y administración de empresas, egresado de UNSTA (Universidad del Norte, Santo Tomas de Aquino), Ingeniero en Sistemas de Información egresado de la Universidad Tecnológica Nacional (UTN). Realizó diferentes cursos relacionados con el *managment*, liderazgo, gestión de la producción y calidad. Ingresó a la compañía a comienzos del año 2014, y desde entonces, se desempeña como Gerente de Planta Industrial. Desde mayo del 2009 hasta enero del 2014 se desempeñó como gerente de planta Industrial en la empresa Colortex. SA, previamente fue jefe de producción de la misma firma durante dos años. Durante 6 años (entre 1999 y 2005) fue programador de operaciones productivas del grupo Brasilero Santista Textil (actualmente Tavex Corporation.)

Javier Calleja:

Nacido el 7 de junio de 1972, (DNI N° 22.584.769/CUIT N° 20-22584769-0). Cursó sus estudios de grado en la Universidad Nacional del Litoral (Ciencias Económicas / 1998), y de posgrado en la Universidad del CEMA (Maestría en dirección de Empresas / 2003), donde también cursó un programa ejecutivo de liderazgo (Coaching / 2011). Participó recientemente del Programa de Alta Dirección (PAD) del IAE *Business School* (2015). Ingresó a Telecom Argentina como pasante en 1995, ocupando diferentes puestos del Área de Administración, Presupuesto y Control de Gestión en diferentes ciudades de Santa Fe. En el año 1999 se desempeñó como Ejecutivo de cuentas en la zona del nordeste argentino, para finalmente terminar como Product Manager global en Buenos Aires hasta 2003.

En 2004 ingresa a Ángel Estrada y Cía en el Área de Ventas, y luego de un año se hace cargo del negocio de Exportación hasta 2012, que asume el puesto de Gerente de Ventas.

Sergio Defelice:

Argentino, nacido el 27 de diciembre de 1967, (DNI N° 18.100.036/CUIT N° 20-18100036-9). Cursó sus estudios de grado en la Universidad de Buenos Aires (UBA) obteniendo los títulos de Contador Público (1996) y Licenciado en Administración (1999). En la misma institución se gradúa como Magister en Administración de Negocios (MBA) en 2009. Desde 2002 hasta la actualidad se ha desempeñado como docente en la asignatura Contabilidad Patrimonial en la Facultad de Ciencias Económicas de la Universidad de Buenos Aires (UBA).

Ingresó a Laboratorios Bagó S.A. en 1988 como empleado de contaduría. En 1991 ingresa a Industrias de Maíz S.A. ocupando la posición de supervisor contable, llegando a 2000 ocupando la posición de Controller Regional. A partir de 2001 y hasta 2015 desempeño posiciones de Gerente de Administración, Gerente de Finanzas y CFO en IGT Argentina SA, La Campiña S.A., Becker Underwood Argentina S.A., Sursem S.A. y Moño Azul S.A.I.C. En 2015 ingresa a Ángel Estrada y Compañía. S.A. como Gerente de Administración y Finanzas, posición que ocupa en la actualidad.

Sergio Pelliza:

Argentino, nacido el 10 de abril de 1959, (DNI N° 13.264.300/CUIT N° 20-13264300-9). Se graduó de Ingeniero en la Universidad Tecnológica Nacional. Realizó posgrados en Administración, Logística y Siderúrgica. Auditor Lider en Calidad y Ambiental. Evaluador de PNC, otorgados por ITBA, IRAM, UTN, FUNDECE. Cursos de especialización en temas técnicos como TPM, Calidad, Diseño CAD, Tecnología gráfica, Trabajo en equipo, Herramientas de Calidad total, 6 Sigma. Y en temas de gestión como Comercio Exterior, Negociación, Liderazgo, Innovación, Planeamiento Estratégico. En el ámbito laboral: HIDRAULICA MILETO, ACINDAR, PELIKAN, QUANTUM TECHNOLOGY desempeñando cargos como Proyectista, Mantenimiento, Logística y Adm de Ventas y Gerencias de Planta y de Operaciones. Actividad docente: UTN, ITBA en carreras de ingeniería. Actualmente se desempeña en la Gerencia de Proyectos, Calidad y Ambiente de Ángel Estrada y Compañía S.A.

Andrés Calatayud:

Argentino, nacido el 14 de octubre de 1977, (DNI N° 25.659.706/CUIT N° 20-25659706-4). Universitario incompleto, habiendo estudiado Ing. Industrial en UNLZ, último título obtenido: Técnico Mecánico, egresado de la escuela de educación técnica Manuel Belgrano en el instituto Eliseo Esteban Nata. Cursos realizados enfocados en negociación y supply chain.

Desde 1995 hasta 1996 se desempeñó en el área de ventas para EASY Cencosud. Desde 1996 hasta el año 1998 se desempeñó en el área de administración y producción del rubro grafico. Ingresó en Ángel Estrada y Cía en 1998, en el área de planificación de producción y se fue desarrollando profesionalmente hasta ocupar, en el año 2005, el cargo de Jefe de compras y logística productiva durante 7 años. Desde principios de julio del año 2012 ocupa el cargo de Gerente de Abastecimiento.

Relaciones familiares

No existen relaciones familiares entre los miembros del Directorio, la Comisión Fiscalizadora y la Gerencia de la Sociedad salvo las que expresamente se indican a continuación: (i) Esteban A. Kasas ocupa simultáneamente los cargos de Director Titular y Gerente General; y (ii) Santo Pirillo ocupa simultáneamente los cargos de Director Suplente y Gerente de Recursos Humanos.

Acuerdo de accionistas mayoritarios

Con fecha 5 de febrero de 2014 los accionistas Francisco Soler y Zsolt T. J. Agárdy suscribieron un acuerdo de accionistas siendo su intención unificar sus derechos de voto ante la posibilidad de adquirir acciones de la Sociedad en propiedad de terceros a fin de facilitar una eventual salida del régimen de oferta pública en lo que respecta a las acciones que se encuentran admitidas a tal

régimen. Como resultado de la suscripción de dicho acuerdo, ambos accionistas obtuvieron de forma concertada el control casi total del capital social en los términos del artículo 92 de la Ley de Mercado de Capitales, ascendiendo su tenencia accionaria al 97,05% del capital social. En consecuencia, ambos accionistas han acordado sujetarse al régimen regulado por el Capítulo III de la mencionada ley para adquirir la totalidad del capital social remanente en poder de terceros con la finalidad mencionada precedentemente.

Continuando con dicho proceso, y en cumplimiento del artículo 91 de la Ley de Mercado de Capitales, con fecha 5 de agosto de 2014, los señores Zsolt T. J. Agárdy y Francisco Soler, en su carácter de accionistas mayoritarios de la Sociedad (los "Accionistas"), comunicaron a la Sociedad la emisión de una declaración unilateral de voluntad de adquisición de las acciones remanentes en poder de los accionistas minoritarios de la Sociedad (la "Declaración Unilateral") en los términos del Título III, Capítulo III de la Ley de Mercado de Capitales y demás normas relacionadas, fijando en $3,38 el precio por cada acción de la Sociedad y dando inicio al procedimiento allí establecido, tomando en consideración los criterios dispuestos en la Ley de Mercado de Capitales.

Con fecha 6 y 7 de agosto de 2014, los Accionistas presentaron ante la CNV y la BCBA, respectivamente, información y documentación relacionada con la Declaración Unilateral mencionada previamente.

En el marco del trámite de la Declaración Unilateral, el 8 de octubre de 2015 se suscribió la escritura pública contemplada en el art. 95 de la Ley de Mercado de Capitales. Como consecuencia de ello, los Sres. Zsolt T. J. Agardy y Francisco A. Soler resultan titulares del 100% del capital social y votos de la Sociedad. No obstante ello, la Declaración Unilateral de Voluntad de Adquisición se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Público de Comercio

Remuneración

Para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017, las remuneraciones de los directores de la Emisora ascienden a la suma de $5.799.500 de confodmidad con lo resuelto por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 26 de octubre de 2017. En cuanto a los miembros de la Comisión Fiscalizadora, el total pagado por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2017 es de $80.000 en favor de cada uno de los integrantes de la Comisión Fiscalizadora. De la misma manera, la Asamblea mencionada aprobó la remuneración a favor de los directores que cumplen tareas técnico-administrativas en la suma de $225.000 mensuales. Los gerentes no reciben una remuneración diferenciada por sus tareas gerenciales y sus funciones de Directorio.

Para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018, las remuneraciones de los directores de la Emisora ascienden a la suma de $5.131.775,70 de confodmidad con lo resuelto por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 24 de octubre de 2018. En cuanto a los miembros de la Comisión Fiscalizadora, el total pagado por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2018 es de $90.000 en favor de cada uno de los integrantes de la Comisión Fiscalizadora. Los gerentes no reciben una remuneración diferenciada por sus tareas gerenciales y sus funciones de Directorio.

Para el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019, las remuneraciones de los directores de la Emisora ascienden a la suma de $1.925.000 de conformidad con lo resuelto por la Asamblea General Ordinaria de Accionistas del 21 de octubre de 2019. En cuanto a los miembros de la Comisión Fiscalizadora, el total pagado por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 es de $90.000 en favor de cada uno de los integrantes de la Comisión Fiscalizadora. Los gerentes no reciben una remuneración diferenciada por sus tareas gerenciales y sus funciones de Directorio.

Información sobre participaciones accionarias

Al 30 de junio de 2019, el capital social de la Sociedad es de $42.607.474 (pesos cuarenta y dos millones seiscientos siete mil cuatrocientos setenta y cuatro), representado por 42.607.474 (cuarenta y dos millones seiscientos siete mil cuatrocientos setenta y cuatro) acciones ordinarias de valor nominal $1 (pesos uno) cada una y dividido en 386.733 (trescientas ochenta y seis mil setecientos treinta y tres) acciones de clase A con derecho a 5 (cinco) votos por acción y 42.220.741 (cuarenta y dos millones doscientos veinte mil setecientos cuarenta y una) acciones de clase B con derecho a 1 (un) un voto por acción.

El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad del capital social de la Emisora:

Accionista	Clase "A"	Clase "B"	Totales	Porcentaje de Tenencias	Porcentaje de Derechos Políticos
Dyagar S.A.	-	2.111.037	2.111.037	4,955%	4,781%
Zsolt T.J. Agárdy	386.733	40.109.704	40.496.437	95,05%	95,219%
Total capital social	386.733	42.220.741	42.607.474	100%	100%

El capital social de la Sociedad se encuentra totalmente suscripto e integrado. Asimismo el capital social se encuentra debidamente inscripto por ante la IGJ.

La Sociedad es única accionista (100% de la tenencia accionaria) de Ángel Estrada Internacional S.A., una sociedad constituida en la República Oriental del Uruguay, cuyo capital social es de $74.691.229 (pesos setenta y cuatro millones siscientos noventa y un mil

doscientos veintinueve).74.691.229. Al ser una sociedad controlada por AESA, sus balances son consolidados, razón por la cual los estados financieros de la Sociedad reflejan la actividad de su controlada.

Otras sociedades en las que accionistas y directores de la Emisoradel Emisor tienen participación significativa son:

Dyagar S.A.: Zsolt T.J. Agárdy 95% y Federico E. Agárdy 5%.

Fiduc S.A.: Zsolt T.J. Agárdy 70% y Federico E. Agárdy 30%.

Otra información relativa al Órgano de Administración, de Fiscalización y Comités especiales

Según las leyes argentinas, las sociedades que tengan un capital social superior a $10 millones (conforme con el artículo 1 de la Disposición 6/2006 de la Subsecretaría de Asuntos Registrales), hagan oferta pública de sus acciones o debentures, sean de economía mixta, o se trate de sociedades anónimas con participación estatal mayoritaria, y/o exploten concesiones o servicios públicos, entre otros, deben tener una comisión fiscalizadora. La comisión fiscalizadora es responsable de fiscalizar el cumplimiento, por parte de la sociedad, del estatuto social, las resoluciones de los accionistas y las leyes argentinas, y sin perjuicio de la función de los auditores externos, debe presentar ante la asamblea general ordinaria de accionistas un informe escrito sobre la razonabilidad de la información contable de la memoria anual y los estados contables de la sociedad presentados a los accionistas por el directorio. Los miembros de la comisión fiscalizadora también están autorizados para asistir a las reuniones de directorio y asambleas de accionistas, convocar a asambleas extraordinarias de accionistas e investigar reclamos por escrito presentados por accionistas que posean más del 2% de las acciones en circulación de la sociedad. Según las leyes argentinas, los miembros de la comisión fiscalizadora deben ser contadores públicos nacionales o abogados. Los miembros de la comisión fiscalizadora son designados por la asamblea anual ordinaria de accionistas y se desempeñan por el término de un año. La comisión fiscalizadora está integrada por tres síndicos titulares y tres síndicos suplentes y de conformidad con el Artículo 294 de la Ley General de Sociedades, debe examinar los libros y la documentación de la Emisora siempre que lo juzgue conveniente y, como mínimo, una vez cada tres meses.

A continuación, se detalla la composición de la comisión fiscalizadora de la Emisora, su calidad de independencia y la fecha en la cual sus integrantes fueron originalmente designados para cumplir funciones como tales:

Nombre y Apellido	Cargo actual	Expiración del mandato (*)	Última designación del cargo que ocupa	Independencia (**)
Dr. Julio Cesar Russo	Síndico Titular	30.06.2020	21.10.2019	SÍ
Cr. Néstor de Lamadrid	Síndico Titular	30.06.2020	21.10.2019	NO
Dr. Gonzalo Martín Gilardón	Síndico Titular	30.06.2020	21.10.2019	NO
Dr. Mario Castello	Síndico Suplente	30.06.2020	21.10.2019	SÍ
Dra. María Teresa García	Síndico Suplente	30.06.2020	21.10.2019	SÍ
Dra. Agustina López	Síndico Suplente	30.06.2020	21.10.2019	SÍ

(*) Permanecerán en sus cargos hasta que la asamblea de accionistas designe a sus reemplazantes.
(**) Según criterios de independencia establecidos en las Normas de la CNV los criterios de independencia de las Normas de la CNV, las que remiten, en el caso de los miembros del Órgano de Fiscalización, a las pautas previstas en las Resoluciones Técnicas de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas.

La actual composición de la comisión fiscalizadora de la Emisora fue resuelta por la asamblea de accionistas celebrada con fecha 21 de octubre de 2019.

Seguidamente se indican los principales antecedentes profesionales de los miembros de la comisión fiscalizadora de la Emisora y los Órganos de Administración y/o de Fiscalización de otras empresas a los cuales pertenecen en su caso:

Julio Cesar Russo:

Nacido el 12 de diciembre de 1941, (DNI N° 4.378.322/CUIT N° 20-04378322-0). Contador Público Nacional egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Miembro de la Comisión Fiscalizadora de Ángel Estrada y Compañía S.A. en su calidad de síndico titular electo por la asamblea general ordinaria del 16 de octubre de 2003. Fue sucesivamente reelecto por las asambleas del 14.10.04 y 26.10.05.

Cargos en otras empresas: es síndico titular de Pelikan Argentina S.A. y Mc Paper S.A. desde el año 2003 hasta la fecha.
Se desempeñó como Gerente de Administración de la Emisora desde 1991 hasta 1999. Además fue Gerente de Contaduría, Sistemas y Presupuesto de Coca Cola S.A., The Coca Cola Export Corporation y SIRSA San Isidro Refrescos S.A.; Gerente de Administración de Fel Fort; Gerente de Administración de BJ Hughes Service S.A.; Gerente General de Auditoria de YPF; y Controller de Camea S.A., entre otros.

Néstor de Lamadrid:

Nacido el 12 de diciembre de 1957, (DNI N° 13.678.272/CUIT N° 20-13678272-0). Contador Público Nacional egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Miembro de la Comisión Fiscalizadora de Ángel Estrada y Compañía S.A. en su calidad de Síndico Titular electo por la Asamblea General Ordinaria del 26 de octubre de 2017 y reelecto por la asamblea General Ordinaria del 21.10.2019.

Cargos en otras empresas:
Se desempeñó como Gerente de Administración de la Emisora desde 2003 hasta 2015 inclusive. Además, fue Gerente de Contaduría, Sub Gerente de Administración y Project Manager en Editorial Perfil S.A. entre 1995 y 2003; Responsable de Contaduría y Control de Gestión en Laboratorios Raffo entre 1991 y 1995, entre otros.

Gonzalo Martín Gilardón:

Argentino, nacido el 17 de octubre 1973, (DNI N° 23.510.957/CUIT N° 20-23510957-4). Licenciado en Administración de Empresas y Contador Público egresado de la Universidad Nacional de Luján. Cursó posgrado de procedimiento tributario y Ley Penal Tributaria y Previsional en la Universidad Nacional de la Matanza. Actualmente es Síndico titular de Ángel Estrada y Compañía S.A. y socio titular de M G Contadores Estudio contable e impositivo.

Mario Castello:

Nacido el 8 de julio de 1965, (DNI N° 17.319.062/CUIT N° 20-17319062-0). Contador Público Nacional egresado de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Cursó en la UBA, IAE, ABRA, etc: Auditoría básica y avanzada; Auditoría de Bancos y en sistemas computarizados; Valuación y exposición de estados contables según normas locales e internacionales; Estrategias de opciones y contratos futuros; Valuación de proyectos de inversión; Control de gestión y presupuestario. Es miembro de la Comisión Fiscalizadora de AESA en su calidad de síndico suplente electo por la asamblea general ordinaria del 18 de agosto de 2000. Fue sucesivamente reelecto por las asambleas del 31.07.01; 07.10.02, 16.10.03, 14.10.04 y 26.10.05.

Cargos en otras empresas: Es síndico suplente de Pelikan Argentina S.A. y Mc Paper S.A. desde el año 2000 hasta la fecha. Es consultor independiente, especializado en evaluación y puesta en marcha de proyectos de inversión y gerenciamiento de empresas y organismos privados y estatales; Es director de MD51, editorial especializada en la realización de publicaciones gráficas. Fue Gerente de Proyectos y Análisis de Fiduc Group, organización especializada en servicios financieros con actividades de "venture banking" y de "invesment banking"; Senior A de Price Waterhouse Coopers.

María Teresa García:

Nacida el 22 de junio de 1957, (DNI N° 93.743.486/CUIT N° 27-93743486-9). Contadora Pública egresada de la Facultad de Ciencias Económica de la Universidad de Buenos Aires (UBA). Realizó numerosos cursos impositivos en la UBA, de Capacitación Gerencial; de Normas Contables; de Sistemas Operativos; de Presentaciones Orales de Negocios, entre otros. Miembro de la Comisión Fiscalizadora de AESA en su calidad de síndico suplente electa por la asamblea general ordinaria del 16 de octubre de 2003. Fue sucesivamente reelecta por las asambleas del 14.10.04 y 26.10.05.

Es síndico suplente de Pelikan Argentina S.A. y Mc Paper S.A. desde el año 2003 hasta la fecha. Es consultora independiente y socia principal de MTG Consultores. Fue secretaria del Servicio de Promoción Institucional y Junior de Contabilidad y Costos de Laboratorios Roussel Lutetia S.A.; encargada de Contaduría y Costos de varias sociedades del grupo económico Bracht S.A.; contadora General de AESA; gerente de Administración de Fel Fort. Además fue profesora de Contabilidad III – Universidad del Salvador (1991-92); y ayudante de Cátedra – Principios de Administración – UBA (1977-78).

Agustina López:

Argentina, nacida el 4 de abril de 1986, (DNI N° 32.109.923/CUIT N° 27-32109923-3). Licenciada en Administración de Empresas y Contadora Pública egresada de la Universidad de San Andrés. Cursó posgrado especialización Tributación en la Universidad de Buenos Aires. Actualmente es Síndico suplente de Ángel Estrada y Compañía S.A., y se desempeña como Analista contable impositiva Senior de Intouch SA.

Contratos de locación de servicios

La Emisora no ha celebrado con los miembros del Directorio contratos de locación de servicio o de ninguna otra clase, en virtud de los cuales los miembros del Directorio tengan derecho a beneficio alguno luego de la terminación de sus mandatos.

Detalle relativos a los comités de auditoría y de remuneraciones de la Emisora

Comité de Auditoría

Integrantes:
Federico E. Agardy - DNI 20.620.018
Esteban A. Kasas – DNI 25.641.525

Atribuciones y deberes:

(i) El Comité tendrá las facultades y deberes previstos en el artículo 15 del decreto 677/01 y en la Resolución General No. 400/02 de la Comisión Nacional de Valores, incorporado al Capítulo III de las Normas de la Comisión Nacional de Valores y todas aquellas otras atribuciones y deberes que en el futuro se establezcan.

(ii) El Comité deberá elaborar un plan de actuación anual para cada ejercicio del que deberá dar cuenta al Directorio y a la Comisión Fiscalizadora dentro de los 60 (sesenta) días corridos de iniciado el ejercicio social.

(iii) En ocasión de la presentación y publicación de los estados contables anuales, el Comité deberá emitir un informe anual de gestión en el que dará cuenta del tratamiento dado durante el ejercicio a las cuestiones de su competencia previstas en el artículo 15 del decreto 677/01. Este informe será publicado junto con la Memoria del ejercicio y presentado a las autoridades de control de la Sociedad.

(iv) Funciones vinculadas a la auditoria externa a) El Comité deberá opinar respecto de la propuesta del directorio para la designación de los auditores externos de la Sociedad y velará por su independencia de acuerdo con toda norma o reglamentación que al respecto se dicten. b) También deberá opinar previamente si el directorio propusiera a la asamblea la revocación de la designación de los auditores externos. c) Las opiniones indicadas en los incisos a) y b) deberán ser dadas a publicidad y como mínimo deberán contener: (i) Evaluación de los antecedentes considerados; (ii) las razones que fundamentan la continuidad de un contador público en el cargo o las que sustentan el cambio de uno por otro; y (iii) en el supuesto de revocación o designación de un nuevo auditor externo, el informe deberá, además, dar cuenta en detalle de las eventuales discrepancias que pudieran haber existido sobre los estados contables de la Sociedad. d) El Comité deberá revisar los planes y evaluar el desempeño de los auditores externos, y emitir una opinión al respecto en el informe anual de gestión, mencionado en el apartado 3.3 de este Reglamento. A tal efecto, como parte de la evaluación de la función de la auditoria externa, el Comité deberá: a) Analizar los diferentes servicios prestados por los auditores externos de acuerdo con las normas que al respecto dicten las autoridades que llevan el control de la matricula profesional y en el artículo 18 del capítulo III de las Normas de la Comisión Nacional de Valores; b) informar los honorarios facturados, exponiendo separadamente: (i) Los correspondientes a la auditoria externa y otros servicios relacionados, destinados a otorgar confiabilidad a terceros (por ejemplo análisis especiales sobre la verificación y evaluación de los controles internos, impuestos, participación en prospectos, certificaciones e informes especiales por organismos de control, etc.); (ii) los correspondientes a servicios especiales distintos de los mencionados anteriormente (por ejemplo, aquéllos relacionados con el diseño o implementación de sistemas de información, aspectos legales, financieros, etc.); c) Evaluar el desempeño de la auditoria externa y verificar las políticas que dichos auditores tienen en materia de independencia en sus respectivas estructuras, para asegurar su cumplimiento.

(v) Supervisión de sistemas internos El Comité deberá: a) verificar que la Sociedad cuente con adecuados sistemas de control interno, mediante la supervisión de su funcionamiento; b) supervisar la marcha del plan anual de auditorias y asegurar que se cumplan las recomendaciones contenidas en los respectivos informes; y c) verificar la fiabilidad del sistema administrativo–contable, y analizar toda la información financiera (y de cualquier otro tipo) presentada a la Comisión Nacional de Valores y a los mercados autorregulados, en cumplimiento del régimen informativo aplicable.

(vi) Gestión de riesgos El Comité deberá supervisar la aplicación de las políticas en materia de información sobre la gestión de riesgos de la Sociedad.

(vii) Conflictos de intereses En forma inmediata y de manera completa, el Comité deberá proporcionar al mercado información respecto de las operaciones en las cuales exista (o pudiera existir) un supuesto de conflicto de intereses con los integrantes de los órganos sociales o los accionistas controlantes.

(viii) Honorarios de directores y administradores El Comité deberá opinar sobre la razonabilidad de las propuestas que formule el directorio en materia de honorarios y planes de opciones sobre acciones de los directores y administradores de la Sociedad.

(ix) Emisión de acciones El Comité deberá emitir opinión y darla a publicidad sobre el cumplimiento de las exigencias legales y sobre la razonabilidad de las condiciones de emisión de acciones o de valores convertibles en acciones en los casos de aumentos de capital.

(x) Normas de conducta El Comité tendrá a su cargo la revisión de las normas de conducta de la Sociedad, velará por una adecuada difusión entre todo el personal de la Sociedad y verificará su cumplimiento.

(xi) Operaciones con partes relacionadas El Comité emitirá opinión fundada respecto de operaciones con partes relacionadas según se define dicho término en el decreto 677/01 y las Normas de la CNV, y de conformidad con lo requerido por tales normas.

(xii) Autocompra de acciones El Comité emitirá un informe previo a cualquier decisión del Directorio de adquirir acciones propias de la Sociedad.

(xiii) Auditoria externa especial a requerimiento de accionistas minoritarios Cuando accionistas que representen un porcentaje no inferior al 5% del capital social, soliciten a la Sociedad la designación de un auditor externo propuesto por éstos para la realización de una o varias tareas particulares o limitadas en el tiempo, el Comité emitirá opinión previa y la pondrá en conocimiento de la Comisión Nacional de Valores.

(xiv) Retiro voluntario de la oferta pública En casos de retiro voluntario de las acciones de la oferta pública, el Comité deberá emitir opinión, dentro de los 10 días de la asamblea que aprobó el retiro.

Gobierno Corporativo

A continuación, se detalla un breve resumen del Código de Gobierno Societario y el grado de cumplimiento del mismo:

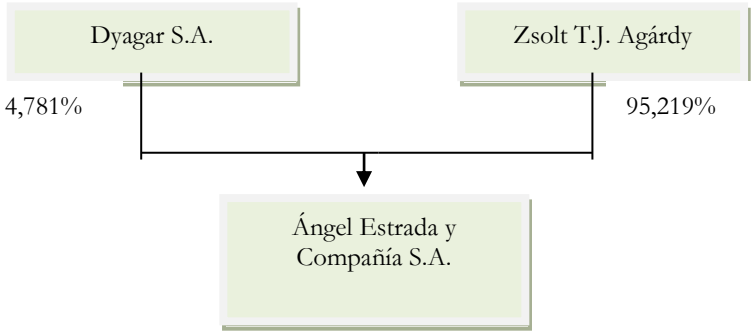
(i) Principio I: Transparentar la relación entre la Emisora, el grupo económico que encabeza y/o integra y sus partes relacionadas: Cumplimiento total.
(ii) Principio II: Sentar las bases para una sólida administración y supervisión de la Emisora: Cumplimiento parcial.
(iii) Principio III: Avalar una efectiva política de identificación, medición, administración y divulgación del riesgo empresarial: Cumplimiento parcial.
(iv) Principio IV: Salvaguardar la integridad de la información financiera con auditorías independientes: Cumplimiento total.
(v) Principio V: Respetar los derechos de los accionistas: Cumplimiento total.
(vi) Principio VI: Mantener un vínculo directo y responsable con la comunidad: Cumplimiento total.
(vii) Principio VII: Remunerar de forma justa y responsable: Cumplimiento total.
(viii) Principio VIII: Fomentar la ética empresarial: Cumplimiento total.
(ix) Principio IX: Profundizar el alcance del código: Cumplimiento parcial.

Empleados

Fecha	**Cantidad de empleados**
30/06/2017	**330**
30/06/2018	**326**
30/06/2019	**322**

ESTRUCTURA DE LA EMISORA, ACCIONISTAS Y PARTES RELACIONADAS

Estructura de la Emisora y su grupo económico



Otras sociedades en las que accionistas y directores de la Emisoradel Emisor tienen participación significativa son:

Dyagar S.A.: Zsolt T.J. Agárdy 95% y Federico E. Agárdy 5%.

Fiduc S.A.: Zsolt T.J. Agárdy 70% y Federico E. Agárdy 30%.

Accionistas principales

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social de la Sociedad es de $42.607.474 (pesos cuarenta y dos millones seiscientos siete mil cuatrocientos setenta y cuatro), representado por 42.607.474 (cuarenta y dos millones seiscientos siete mil cuatrocientos setenta y cuatro) acciones ordinarias de valor nominal $1 (pesos uno) cada una y dividido en 386.733 (trescientas ochenta y seis mil setecientos treinta y tres) acciones de clase A con derecho a 5 (cinco) votos por acción y 42.220.741 (cuarenta y dos millones doscientos veinte mil setecientos cuarenta y una) acciones de clase B con derecho a 1 (un) un voto por acción.

El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad del capital social de la Emisora:

Accionista	Clase "A"	Clase "B"	Totales	Porcentaje de Tenencias	Porcentaje de Derechos Políticos
Dyagar S.A.	-	2.111.037	2.111.037	4,955%	4,781%
Zsolt T.J. Agárdy	386.733	40.109.704	40.496.437	95,05%	95,219%
Total capital social	386.733	42.220.741	42.607.474	100%	100%

El capital social de la Sociedad se encuentra totalmente suscripto e integrado. Asimismo el capital social se encuentra debidamente inscripto por ante la IGJ.

Acuerdo de accionistas mayoritarios

Con fecha 5 de febrero de 2014 los accionistas Francisco Soler y Zsolt T. J. Agárdy suscribieron un acuerdo de accionistas siendo su intención unificar sus derechos de voto ante la posibilidad de adquirir acciones de la Sociedad en propiedad de terceros a fin de facilitar una eventual salida del régimen de oferta pública en lo que respecta a las acciones que se encuentran admitidas a tal régimen. Como resultado de la suscripción de dicho acuerdo, ambos accionistas obtuvieron de forma concertada el control casi total del capital social en los términos del artículo 92 de la Ley de Mercado de Capitales, ascendiendo su tenencia accionaria al 97,05% del capital social. En consecuencia, ambos accionistas han acordado sujetarse al régimen regulado por el Capítulo III de la mencionada ley para adquirir la totalidad del capital social remanente en poder de terceros con la finalidad mencionada precedentemente.

Continuando con dicho proceso, y en cumplimiento del artículo 91 de la Ley de Mercado de Capitales, con fecha 5 de agosto de 2014, los señores Zsolt T. J. Agárdy y Francisco Soler, en su carácter de accionistas mayoritarios de la Sociedad (los "Accionistas"), comunicaron a la Sociedad la emisión de una declaración unilateral de voluntad de adquisición de las acciones remanentes en poder de los accionistas minoritarios de la Sociedad (la "Declaración Unilateral") en los términos del Título III, Capítulo III de la Ley de Mercado de Capitales y demás normas relacionadas, fijando en $3,38 el precio por cada acción de la Sociedad y dando inicio al procedimiento allí establecido, tomando en consideración los criterios dispuestos en la Ley de Mercado de Capitales.

Con fecha 6 y 7 de agosto de 2014, los Accionistas presentaron ante la CNV y la BCBA, respectivamente, información y documentación relacionada con la Declaración Unilateral mencionada previamente.

En el marco del trámite de la Declaración Unilateral, el 8 de octubre de 2015 se suscribió la escritura pública contemplada en el art. 95 de la Ley de Mercado de Capitales. Como consecuencia de ello, los Sres. Zsolt T. J. Agardy y Francisco A. Soler resultan titulares del 100% del capital social y votos de la Sociedad. No obstante ello, la Declaración Unilateral de Voluntad de Adquisición se encuentra pendiente de inscripción en el Registro Público de Comercio

Transacciones con partes relacionadas

De conformidad con lo informado en la nota 12 a los Estados contables anuales al 31 de diciembre de 2018:

	30.06.2019	30.06.2018
Pasivos con partes relacionadas	**$**	
Ángel Estrada Internacional S.A.	-	45.602.197
Fiduc S.A.	-	777.140
	-	**46.379.337**

Durante el ejercicio anterior, la Sociedad asumió ciertos compromisos y obligaciones, resultando imprescindible obtener financiamiento para poder afrontar los pagos relacionados con compras de materia prima, sueldos y otros gastos.

Ante la dificultad de la Compañía de obtener nuevas herramientas de financiación en el Mercado de Capitales de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires, debido a las altas tasas que operan en la actualidad, y considerando que Ángel Estrada Internacional S.A. presenta un remanente de fondos que viene colocando y reinvirtiendo en forma periódica a una tasa de Renta Fija, la, por entonces subsidiaria emitió con fecha 16 de octubre de 2017 una Carta Oferta que aprueba un préstamo a la Casa Matriz por la suma de USD 2.750.000 (dólares dos millones setecientos cincuenta mil).
Este préstamo fue instrumentado y negociado dentro de las condiciones de Mercado que operan en Argentina para la toma de préstamos en dólares a una tasa anual del 2,5% capitalizable a partir de la fecha de cada desembolso.

Fiduc S.A.

El día 4 de enero de 2018, la Sociedad formuló una Carta Oferta a FIDUC S.A. (empresa relacionada con Ángel Estrada y Compañía S.A., por el hecho de contar con autoridades societarias en común), mediante la cual expresa su intención de arrendar 264 hectáreas en la localidad de Pampa del Indio, Provincia de Chaco, con el objeto de expandir su actividad agropecuaria.
Dentro de la Nota 4 Información por segmentos, se incluyen $997.920 en concepto de arrendamiento, e insumos agropecuarios por la suma de $3.101.077 correspondiente al ejercicio cerrado al 30 de junio de 2019.
Por otro lado, a lo largo del ejercicio, se perfeccionaron compras por un total de $1.765.773 correspondientes a 213 cabezas de ganado bovino.

Dyagar S.A.

Con fecha 2 de mayo de 2018 la sociedad renovó el contrato de alquiler con Dyagar S.A. (que, como se expresa en Nota 1 a los presentes Estados Financieros, a partir del 2 de enero del 2017 es dueña del 4,955% del capital social de Ángel Estrada y Cía.) por la locación de una propiedad destinada a realizar eventos corporativos.

Dentro de la línea Alquileres en Nota 7.4 se incluyen $ 750.000 y $620.000 correspondientes a los montos devengados durante el corriente ejercicio y al ejercicio anterior respectivamente.

Remuneraciones al personal gerencial clave

Los saldos al 30 de junio de 2019 y 30 de junio de 2018 son los siguientes:

	30.06.2019	30.06.2018
Saldos	**$**	
Anticipos de honorarios a Directores y Síndicos	(10.227.597)	(5.531.284)
Provisión honorarios Directores y Síndicos	15.031.147	8.366.645
	4.803.550	**2.835.361**

Los importes revelados en este cuadro son los reconocidos como gasto durante los ejercicios informados:

Transacciones	30.06.2019	30.06.2018
	$	
Sueldos (incluye cargas sociales) (*)	2.338.200	3.243.466
Honorarios Técnico Administrativos Directores (*)	-	4.483.318
Honorarios Directores y Síndicos (*)	17.289.140	18.305.465
Seguro de retiro (*) (**)	-	12.565.674
Total Remuneraciones al personal gerencial clave	**19.627.340**	**38.597.923**

(*) Nota 7.4

(**) Los pagos a planes de aportaciones definidas son reconocidos como gastos cuando los empleados prestan los servicios que les otorgan derecho a esas aportaciones. El cargo a resultado se expone en la línea Sueldos y jornales de la nota 7.4.

Activos fijos y Sucursales de la Emisora

	Inmuebles	Maquinarias y equipos	Muebles, útiles y software	Rodados	Instalaciones	Útiles y herramientas	Obras en curso	Total
Valores de Origen:								
Balance al 1.07.18	423.433.266	499.003.660	313.669.984	55.645.583	34.132.038	5.586.258	155.773.324	1.487.244.113
Adquisiciones	-	1.771.742	7.767	-	576.116	4.024.023	59.837.114	66.216.762
Reclasificaciones	191.066.116	-	-	-	1.112.268	30.822	(192.209.206)	-
Total al 30.06.2019	**614.499.382**	**500.775.402**	**313.677.751**	**55.645.583**	**35.820.422**	**9.641.103**	**23.401.232**	**1.553.460.875**
Depreciación y deterioro:								
Saldos al 1.07.18	34.921.339	316.170.667	309.866.694	47.259.089	7.007.997	5.095.703	-	720.321.489
Depreciaciones	12.751.729	31.978.042	1.174.968	5.574.697	2.852.319	1.521.590	-	55.853.345
Total al 30.06.2019	**47.673.068**	**348.148.709**	**311.041.662**	**52.833.786**	**9.860.316**	**6.617.293**	**-**	**776.174.834**
Valor residual al 30.06.2019	**566.826.314**	**152.626.693**	**2.636.089**	**2.811.797**	**25.960.106**	**3.023.810**	**23.401.232**	**777.286.041**

	Inmuebles	Maquinarias y equipos	Muebles, útiles y software	Rodados	Instalaciones	Útiles y herramientas	Obras en curso	Total
Valores de Origen:								
Saldos al 1.07.17	423.433.266	490.470.699	309.394.437	57.150.864	23.406.439	5.166.692	62.317.084	1.371.339.481
Adquisiciones	-	8.532.961	4.275.547	5.486.334	10.725.599	419.566	93.456.240	122.896.247
Disminuciones	-	-	-	(6.991.615)	-	-	-	(6.991.615)
Total al 30.06.18	**423.433.266**	**499.003.660**	**313.669.984**	**55.645.583**	**34.132.038**	**5.586.258**	**155.773.324**	**1.487.244.113**
Depreciación y deterioro:								
Saldos al 1.07.17	25.990.933	284.160.159	308.529.069	45.519.789	4.309.044	4.925.727	-	673.434.721
Depreciaciones	8.930.406	32.010.508	1.337.625	7.433.222	2.698.953	169.976	-	52.580.690
Bajas	-	-	-	(5.693.922)	-	-	-	(5.693.922)
Total al 30.06.18	**34.921.339**	**316.170.667**	**309.866.694**	**47.259.089**	**7.007.997**	**5.095.703**	**-**	**720.321.489**
Valor residual al 30.06.18	**388.511.927**	**182.832.993**	**3.803.290**	**8.386.494**	**27.124.041**	**490.555**	**155.773.324**	**766.922.624**

ANTECEDENTES FINANCIEROS

Información Contable y Financiera[1]

A continuación, se resume la información contable, financiera y operativa relevante de la Emisora por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2019, 2018 y 2017. Los estados contables de los años 2019, 2018 y 2017 han sido subidos a la autopista de información financiaera bajo los ID N° 2519326, 4-2443967-D y 4-517651-D respectivamente. Deberá ser leída conjuntamente con "*Antecedentes Financieros*" del presente y junto con los Estados Contables de la Emisora y las notas a dichos Estados Contables incluidos como Anexo A al presente Prospecto. El mencionado resumen se encuentra condicionado, en su totalidad, por la información expresada en tales Estados Contables. Los Estados Contables fueron confeccionados conforme lo establecido por la Resolución Técnica N° 26 (texto ordenado por la Resolución Técnica N° 29) de la Federación Argentina de Consejos Profesionales de Ciencias Económicas ("F.A.C.P.C.E.") y por las Normas de la CNV para la preparación de estados financieros consolidados. Las Normas Internacionales de Información Financiera ("NIIF") son de aplicación obligatoria para la Sociedad, según la norma contable profesional y las normas regulatorias antes citadas, a partir del ejercicio que se inició el 1° de julio de 2011. Los estados contables por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 ya se encuentran auditados y han sido aprobados por la Sociedad mediante Acta de Directorio de fecha 9 de septiembre de 2019-.

INFORMACIÓN CONTABLE CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 30 DE JUNIO DE 2019, 2018 y 2017.-

1. **Información Contable y Financiera**

ESTADO DE RESULTADOS (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2019	**2018**	**2017**
Ventas netas	1.448.922.959	1.659.981.733	800.377.354
Ventas netas de servicio de distribución	70.413.434	78.831.209	29.860.775
Comisiones por ventas en consignación	13.897.974	11.555.004	5.187.161
Ingresos beneficios promoción industrial Leyes Nº 22.021 y 23.658	-	-	-
Subtotal	**1.533.234.367**	**1.750.367.946**	**835.425.290**
Costo de mercaderías y servicios vendidos	-842.285.295	-931.665.339	-486.537.368
Subtotal	**690.949.072**	**818.702.607**	**348.887.922**
Resultado neto por producción de activos biológicos	-29.714.868	-22.141.897	-
Ganancia Bruta	**661.234.204**	**796.560.710**	**348.887.922**
Gastos de comercialización	-266.134.196	-313.938.419	-187.152.103
Gastos de administración	-174.280.110	-253.605.751	-86.182.227
Otros ingresos y egresos, netos	215.236.460	55.023.300	73.652.883
Subtotal – Ganancia	**436.056.358**	**284.039.840**	**149.206.475**
Ingresos financieros	73.979.531	68.004.586	42.110.374
Costos financieros	-295.362.259	-216.385.163	-85.932.084
Resultado a la posición monetaria y a otros resultados financieros	-62.785.174	- 76.271.496	-
Resultado del ejercicio antes de	**151.888.456**	**59.387.767**	**105.384.765**

impuesto a las ganancias			
Impuesto a las ganancias	-57.016.806	-38.679.287	-26.554.223
Resultado del ejercicio	**94.871.650**	**20.708.480**	**78.830.542**
Otros resultados integrales			
Conversión de negocios en el extranejero	82.471.974	92.605.310	10.926.331
Reclasificación conversión de negocios en el extranjero	-217.442.096	-	
Otros resultados integrales del ejercicio	**-134.970.122**	**92.605.310**	**10.926.331**
Resultado integral total del ejercicio	**-40.098.472**	**113.313.790**	**89.756.873**

(*) Los EE.FF. al 30/06/2017 no se encuentran reexpresados a moneda homogénea.

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2019	**2018**	**2017**
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipos	777.286.041	766.922.624	327.038.591
Activos intangibles	23.851.947	23.925.493	2.936.479
Inversiones en Sociedades	-	218.832.392	-
Activo por impuesto diferido	30.814.453	31.920.359	23.389.748
Otros créditos	19.146.624	4.631.583	510.777
Créditos por ventas	-	-	-
Total del Activo No Corriente	**851.099.065**	**1.046.232.451**	**353.875.595**
ACTIVO CORRIENTE			
Inventarios	402.274.153	410.167.494	194.612.609
Activos biológicos	3.111.308	8.876.635	-
Otros créditos	33.652.812	68.918.406	110.957.624
Créditos por ventas	202.562.108	261.809.551	146.073.773
Otras inversiones	80.028.487	79.384.681	177.532.799
Caja y bancos	155.117.969	81.809.170	94.156.784
Total del Activo Corriente	**876.746.837**	**910.965.937**	**723.333.589**
Total del Activo	**1.727.845.902**	**1.957.198.388**	**1.077.209.184**
PATRIMONIO (Según estado respectivo)			
Capital Social	42.607.474	42.607.474	42.607.474
Ajuste de Capital	438.684.458	438.684.458	-
Reserva Legal	17.183.297	17.183.297	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	19.134.851	19.134.851	9.489.304
Reserva especial RG777	139.374.326	71.869.695	178.473.641
Reserva Facultativa	323.222.823	224.216.162	47.227.218
Resultados no asignados	-	71.639.642	81.295.456

Otros componentes del patrimonio	-	134.970.122	39.391.398
Total del Patrimonio	**980.207.229**	**1.020.305.701**	**407.005.986**
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos	50.423.399	314.024.566	48.161.250
Provisiones y otros cargos	181.448.607	196.092.052	123.516.995
Total del Pasivo No Corriente	**231.872.006**	**510.116.618**	**171.678.245**
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales y otras	103.555.184	51.979.851	31.371.231
Saldos con partes relacionadas	4.803.550	49.214.698	-
Préstamos	205.472.856	103.881.245	342.032.737
Remuneraciones y cargas sociales	42.880.318	44.671.057	26.259.844
Otros pasivos	1.145.895	1.251.754	16.525.514
Anticipos de clientes	39.969.228	41.641.545	-
Cargas fiscales	8.552.444	8.368.459	4.311.494
Pasivo por impuesto a las ganancias	14.108.433	-	29.467.937
Provisiones y otros cargos	95.278.759	125.767.460	48.556.196
Total del Pasivo Corriente	**515.766.667**	**426.776.069**	**498.524.953**
Total Pasivo	**747.638.673**	**936.892.687**	**670.203.198**
Total de Pasivo y Patrimonio	**1.727.845.902**	**1.957.198.388**	**1.077.209.184**

(*) Los EE.FF. al 30/06/2017 no se encuentran reexpresados a moneda homogénea.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2019	**2018**	**2017**
VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	81.809.170	20.721.184	79.243.014
Efecto de las variaciones en la diferencia de cambio sobre el efectivo mantenido	32.853	80.750	39.374
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	155.117.969	81.809.169	94.156.784
Aumento /(Disminución) neta del efectivo	**73.275.946**	**61.007.235**	**14.874.396**
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO			
Flujos de efectivo por actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio	-40.098.472	113.313.790	89.756.873
Más:			
Impuesto a las ganancias	57.016.806	38.679.287	26.554.223
Intereses de préstamos devengados en el ejercicio	158.749.505	156.926.919	76.170.938
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo aplicado a las actividades operativas			
Resultado por revaluación de activos biológicos	1.588.975	1.206.334	-
Resultado de inversiones en subsidiarias	-283.763	-325.043	-

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2019	**2018**	**2017**
Resultado venta Propieda, planta y equipo	-	-2.024.475	-386.240
Depreciación de Propiedad, planta y equipos	55.087.168	51.044.011	9.921.048
Diferencia de cambio no cobrada	-32.853	-204.423	-
Resultados financieros que no generan movimientos de efectivo	-	-	10.862.255
Deudores incobrables	3.584.783	629.312	1.314.109
Conversión de negocios en el exterior	-82.471.974	-92.605.310	-10.926.331
Desvalorización bienes de cambio	-1.567.497	2.348.533	231.548
Juicios	17.125.390	51.380.082	31.122.859
Variaciones en activos y pasivos			
Créditos por ventas	45.461.267	-11.886.125	-81.703.096
Otros créditos	13.434.267	100.046.402	-26.627.941
Inventarios	9.460.839	-54.251.181	-10.119.403
Activos biológicos	4.176.352	-9.576.736	-
Cuentas por pagar comerciales y otras	51.575.333	3.118.564	-17.169.009
Remuneraciones y cargas sociales	-1.239.994	5.228.147	9.378.631
Cargas fiscales	-5.464.488	-2.358.538	-15.701.068
Provisiones y otros cargos	-30.488.701	454.363	-237.813
Saldos con partes relacionadas	-44.411.148	47.205.498	-198.712
Otros pasivos	-105.860	-632.001	-357.211
Anticipos de clientes	-1.672.317	17.786.494	6.879.593
Pago de impuesto a las ganancias	-9.545.717	-90.711.776	-
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	**199.877.901**	**324.792.128**	**98.765.253**
Flujo de efectivo por actividades de inversión			
Adquisiciones de Propiedad, planta y equipos	-66.216.762	-122.896.247	-39.063.774
Adquisición de inversiones corrientes	-	-	-42.077.565
Venta de inversiones corrientes	56.939.250	197.249.512	-
Otras cobranzas	53.843.879	30.962.497	769.825
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las actividades de inversión	**44.566.367**	**105.315.762**	**-80.371.514**
Flujo de efectivo por actividades de financiación			
Obtención de nuevos préstamos y financiamiento	286.685.238	324.461.882	407.221.000
Pagos de capital de préstamos, financiamientos e intereses	-457.853.560	-658.617.194	-346.829.132
Pago de dividendos en efectivo	-	-34.945.343	-63.911.211
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiación	**-171.168.322**	**-369.100.655**	**-3.519.343**
Aumento / (Disminución) neta del efectivo	**73.275.946**	**61.007.235**	**14.874.396**

(*) Los EE.FF. al 30/06/2017 no se encuentran reexpresados a moneda homogénea.

Indicadores

A continuación, se presentan ciertos indicadores de la Emisora por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2019, 2018 y2017 que deberán ser leídos conjuntamente con la sección "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*" del presente y junto con los Estados Contables de la Emisora y las notas a dichos Estados Contables incluidos como Anexo A al presente Prospecto. La información detallada a continuación se encuentra condicionada en su totalidad por la información expresada en tales Estados Contables.

INDICADORES (cifras expresadas en pesos)	Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de		
	2019	**2018**	**2017**
Rentabilidad y Eficiencia			
Retorno sobre Activo promedio	-0,0253	0,0939	0,1277
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio	-0,0500	0,2089	0,3617
Resultado Neto sobre Ventas	-2,62%	6,47%	10,74%
Rotación sobre Capital de trabajo	4,25	3,62	3,72
Capital			
Patrimonio Neto s/Activo Total	0,567	0,521	0,378
Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,763	0,918	1,647
Liquidez (*)	1,70	2,13	1,45
Solvencia (**)	1,31	1,09	0,61
Inmovilización del Capital (***)	0,49	0,53	0,33

(*) La fórmula utilizada para arribar al presente índice es: Activo Corriente/Pasivo Corriente.

(**) La fórmula utilizada para arribar al presente índice es: Patrimonio Neto/Pasivo.

(***) La fórmula utilizada para arribar al presente índice es: Activo No Corriente/Total del Activo.

Capitalización y Endeudamiento

A continuación se presenta un estado de capitalización y endeudamiento de la Emisora por los ejercicios finalizados al 30 de junio de 2019, 2018 y 2017 el que deberán ser leídos conjuntamente con la sección "*Reseña y Perspectiva Operativa y Financiera*" del presente y junto con los Estados Contables de la Emisora y las notas a dichos Estados Contables incluidos como Anexo A al presente Prospecto. La información detallada a continuación se encuentra condicionada en su totalidad, por la información expresada en tales Estados Contables.

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**	
	2019	**2018**
PASIVO		
Total del Pasivo	**747.638.673**	**936.892.687**
PATRIMONIO		
Capital Social	42.607.474	42.607.474
Ajuste de capital	438.684.458	438.684.458
Reserva Legal	17.183.297	17.183.297
Reserva Ajustes NIIF	19.134.851	19.134.851
Reserva especial RG777	139.374.326	71.869695
Reserva Facultativa	323.222.823	224.216.162
Resultados no asignados	-	71.639.642
Otros componentes del patrimonio	-	134.970.122
Total del Patrimonio	**980.207.229**	**1.020.305.701**
ENDEUDAMIENTO		
Endeudamiento Garantizado (*)	-	-
Endeudamiento No Garantizado (*)	255.896.255	417.905.811
Total Endeudamiento	**255.896.255**	**417.905.811**

(*) Los importes aquí expuestos surgen de la Nota 6.10 de los Estados Financieros al 30 de junio de 2019 de la Sociedad.

INFORMACIÓN CONTABLE CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS TRIMESTRALES FINALIZADOS EL 30 DE SEPTIEMBRE DE 2019 Y 2018

1. Información Contable y Financiera

ESTADO DE RESULTADOS (cifras expresadas en pesos)	**Por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de**	
	2019	**2018**
Ventas netas	188.542.753	246.184.114
Ventas netas de servicio de distribución	20.029.864	18.736.487
Comisiones por ventas en consignación	4.439.906	3.368.543
Subtotal	**213.012.523**	**268.289.144**
Costo de mercaderías y servicios vendidos	(125.547.752)	(146.854.706)
Subtotal	**87.464.771**	**121.434.438**
Resultado neto por producción de activos biológicos	(7.457.691)	(6.029.233)
Ganancia bruta	**80.007.080**	**115.405.205**
Gastos de comercialización	(52.638.950)	(61.755.432)
Gastos de administración	(43.336.405)	(51.607.559)
Resultados de inversiones en subsidiarias	-	319.210
Otros ingresos y egresos, netos	11.980.199	245.276.960
Subtotal -Ganancia	**(3.988.076)**	**247.638.384**
Ingresos financieros	50.178.934	28.886.351
Costos financieros	(55.542.726)	(92.945.927)
Resultado a la posición monetaria y a otros resultados financieros	5.682.505	62.609.445
Resultado del período antes de impuesto	**(3.669.363)**	**246.188.253**
Impuesto a las ganancias	5.356.363	(30.387.968)
Resultado del período	**1.687.000**	**215.800.285**
Otros resultados integrales		
Variación por conversión de negocios en el exterior	-	92.774.050
Reclasificación conversión de negocios en el exterior	-	(244.604.112)
Otros resultados integrales del período	**-**	**(151.830.062)**
Resultado integral total del período	**1.687.000**	**63.970.223**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (Cifras expresadas en miles de pesos)	**Por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de**	
	2019	**2018**
ACTIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE		
Propiedad, planta y equipos	869.813.840	396.792.119
Activos intangibles	26.831.439	2.922.998
Inversiones en sociedades	-	-
Activo por impuesto diferido	25.083.947	30.144.841
Otros créditos	19.146.624	3.538.488
Total del Activo No Corriente	**940.875.850**	**433.398.446**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (Cifras expresadas en miles de pesos)	**Por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de**	
	2019	**2018**
ACTIVO CORRIENTE		
Inventarios	640.644.736	387.844.892
Activos biológicos	2.815.275	7.448.595
Otros créditos	80.707.265	82.198.151
Créditos con partes relacionadas	10.227.597	199.632.852
Créditos por ventas	214.419.513	177.074.293
Otras inversiones	77.338.098	21.136.046
Caja y bancos	134.877.949	53.354.042
Total del Activo Corriente	**1.161.030.433**	**928.688.871**
Total del Activo	**2.101.906.283**	**1.362.087.317**
PATRIMONIO (Según estado respectivo)		
Capital Social	42.607.474	42.607.474
Ajuste de Capital	498.805.564	-
Reserva Legal	19.329.769	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	21.525.103	9.489.304
Reserva especial RG777	156.784.422	190.383.205
Reserva Facultativa	363.598.554	111.192.674
Resultados no asignados	1.687.000	189.077.789
Total del Patrimonio	**1.104.337.886**	**551.271.941**
PASIVO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos	50.000.000	221.586.238
Pasivo por impuesto diferido	169.044.165	92.097.656
Cargas fiscales	583.776	1.002.714
Remuneraciones y cargas sociales	8.747.088	5.362.019
Total del Pasivo No Corriente	**228.375.029**	**320.048.627**
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales y otras	303.366.302	222.246.873
Saldos con partes relacionadas	1.483.457	43.946.997
Préstamos	223.164.099	71.329.486
Remuneraciones y cargas sociales	50.779.429	34.944.740
Otros pasivos	1.643.442	1.076.551
Anticipos de clientes	53.754.366	23.895.099
Cargas fiscales	17.435.645	8.002.977
Pasivo por impuesto a las ganancias	14.132.075	-
Provisiones y otros cargos	103.434.553	85.324.026
Total del Pasivo Corriente	**769.193.368**	**490.766.749**
Total del Pasivo	**997.568.397**	**810.815.376**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (Cifras expresadas en miles de pesos)	Por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de	
	2019	**2018**
Total del Pasivo y Patrimonio	**2.101.906.283**	**1.362.087.317**

(*) Los valores al 30/09/2019 se encuentran expresados en moneda homogénea.

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES (Cifras expresadas en miles de pesos)	Por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de	
	2019	**2018**
VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	174.494.699	92.028.451
Efecto de las variaciones en la diferencia de cambio sobre el efectivo mantenido	163.662	42.284
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	134.877.949	81.920.867
Disminución neto del efectivo	**(37.780.412)**	**(10.149.868)**
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Flujos de efectivo por actividades operativas		
Resultado integral total del período	1.687.000	63.970.223
Más:		
Impuesto a las ganancias	(5.356.363)	30.387.968
Intereses de préstamos devengados en el período	27.610.788	34.330.188
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo aplicado a las actividades operativas		
Resultado por revaluación de activos biológicos	(296.033)	1.787.464
Resultado de inversiones en subsidiarias	-	(319.210)
Depreciación de Propiedad, planta y equipos	14.829.359	14.381.983
Diferencia de cambio no cobrada/ Resultado por exposición monetaria	(31.801.897)	(58.090.344)
Deudores incobrables	216.359	3.899.961
Desvalorización de inventarios	(422.399)	-
Juicios	7.206.264	7.199.678
Conversión de negocios en el exterior	-	(92.774.050)

Variaciones en activos y pasivos		
Créditos por ventas	13.229.502	(19.559.945)
Créditos con partes relacionadas	(10.227.597)	-
Otros créditos	(46.632.718)	(65.449.728)
Inventarios	(187.697.670)	(248.629.015)
Activos biológicos	980.719	(1.820.131)
Cuentas por pagar comerciales y otras	199.907.316	263.502.415
Saldos con partes relacionadas	(3.920.134)	30.985.285
Remuneraciones y cargas sociales	1.259.449	10.628.966
Cargas fiscales	(7.553.728)	18.122.429
Anticipos de clientes	8.792.338	(4.827.435)
Provisiones y otros cargos	(18.137.786)	(192.913)
Otros pasivos	354.406	463.690
Pago impuesto a las ganancias	4.109.745	15.853.554
Flujo neto de efectivo (aplicado)/ generado por las actividades operativas	**(31.863.080)**	**3.851.035**
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Adquisiciones de Propiedad, planta y equipos	(10.261.623)	(74.488.302)
Venta de inversiones corrientes	12.687.235	57.045.253
Flujo neto de efectivo generado/ (aplicado) por las actividades de inversión	**2.425.612**	**(17.443.049)**
Flujo de efectivo por actividades de financiación		
Obtención de nuevos préstamos y financiamiento	25.201.582	31.719.322
Pago de capital de préstamos	(13.107.177)	(910.733)
Pago de intereses de préstamos	(22.437.349)	(27.366.443)
Flujo neto de efectivo (aplicado)/ generado a las actividades de financiación	**(10.342.944)**	**3.442.146**
Disminución neta del efectivo	**(39.780.412)**	**(10.149.868)**

2. Indicadores

INDICADORES (cifras expresadas en pesos)	**Por el periodo intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de**	
	2019	**2018**
Rentabilidad y Eficiencia		
Retorno sobre Activo promedio	0,0011	0,0233
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio	0,0025	0,0622
Resultado Neto sobre Ventas	0,79%	14,40%
Rotación sobre Capital de trabajo	0,54	0,38

Capital		
Patrimonio Neto s/Activo Total	0,525	0,405
Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,903	1,471
Liquidez (*)	1,51	1,89
Solvencia (**)	1,11	0,68
Inmovilización del Capital (***)	0,45	0,32

(*) La fórmula utilizada para arribar al presente índice es: Activo Corriente/Pasivo Corriente.

(**) La fórmula utilizada para arribar al presente índice es: Patrimonio Neto/Pasivo.

(***) La fórmula utilizada para arribar al presente índice es: Activo No Corriente/Total del Activo.

Los ratios al 30/09/2019 se encuentran calculados en moneda homogénea.

3. Capitalización y Endeudamiento

En el siguiente cuadro se muestra (en miles de Pesos) la estructura patrimonial, el endeudamiento y la capitalización de AESA al 30 de septiembre de 2019 y 2018.

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO (cifras expresadas en pesos)	**Por el período intermedio de tres meses finalizado el 30 de septiembre de**	
	2019	**2018**
PASIVO		
Total del Pasivo	**997.568.397**	**810.815.376**
PATRIMONIO		
Capital Social	42.607.474	42.607.474
Ajuste de Capital	498.805.564	-
Reserva Legal	19.329.769	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	21.525.103	9.489.304
Reserva especial RG777	156.784.422	190.383.205
Reserva Facultativa	363.598.554	111.192.674
Resultados no asignados	1.687.000	189.077.789
Total del Patrimonio	**1.104.337.886**	551.271.941
ENDEUDAMIENTO		
Endeudamiento Garantizado (*)	-	-
Endeudamiento No Garantizado (*)	273.164.099	292.915.724
Total Endeudamiento	**273.164.099**	**292.915.724**

(*) Los importes aquí expuestos surgen de la Nota 6.9 de los Estados Financieros al 30 de septiembre de 2019 de la Sociedad.

Los valores al 30/09/2019 se encuentran expresados en moneda homogénea.

Revaluación de planta, propiedad y equipo

La Sociedad ha manifestado en su reunión de Directorio de fecha 22 de noviembre de 2016, que el modelo que se venía aplicando para determinar el valor de ciertos elementos integrantes del rubro Propiedad, planta y equipo de la Compañía en base a su costo, se ha venido apartando de la realidad económica y que se encuentra en un nivel sustancialmente inferior a su valor razonable, causado, principalmente, por el efecto de la devaluación efectuada tras el cambio de gobierno a fines de 2015 y correspondiente al incremento del índice inflacionario. Para mejorar la calidad de la información, la Gerencia ha recomendado al Directorio modificar el criterio de medición, pasando del modelo de costo al modelo de revaluación, en concreto de los rubros Inmuebles, Maquinarias, e Instalaciones, principalmente situados en la Provincia de La Rioja y en el Centro de Distribución de la localidad de Carlos Spegazzini, Provincia de Buenos Aires. Actualmente la Sociedad ha concluido el proceso de revaluación incorporando dichos valores razonables en los Estados Financieros Consolidados.

De acuerdo a lo señalado precedentemente, la Sociedad solicitó una opinión independiente acerca del valor razonable de ciertas clases de activos fijos de su propiedad con el fin de medir los mismos en su contabilidad de acuerdo con el modelo de revaluación establecido por la NIC ("Normas Internacionales de Contabilidad") 16, incluyendo las modificaciones introducidas por la NIC 40.

En base a lo expuesto, la obtención de los valores razonables de los activos fijos se efectuó a través del empleo de métodos basados en evidencias de mercado (método comparativo de ventas) en aquellos activos en que esto fuera posible, mientras que, cuando no fuera posible como consecuencia de la naturaleza específica de los activos y porque el elemento rara vez fuera vendido salvo como parte de una unidad de negocio en funcionamiento (como son los activos fijos de la Industria), su valuación a nivel razonable se estableció a través de métodos que tengan en cuenta los rendimientos de los mismos (Método de la rentabilidad), o su costo a nuevo, una vez practicada la depreciación correspondiente (método del costo).

Con fecha 31 de marzo de 2017, una consultora independiente, emitió un informe profesional en el cual se determinan los valores razonables de ciertas clases de activos fijos, expresados en pesos argentinos según se detalla a continuación:

	Valor Contable	**Mayor Valor**	**Valor razonable al 31/03/17**
Edificios y Terrenos	$2.589.524	$185.761.659	$188.350.600
Maquinarias y Equipos	$10.126.825	$89.071.265	$99.197.547
Instalaciones	$2.207.171	$3.534.292	$5.742.380
Total	**$14.923.520**	**$278.367.216**	**$293.290.527**

En base al informe mencionado en el párrafo anterior y, sobre la base de la decisión del Directorio de fecha 22 de noviembre del 2016, la Sociedad reconoció, al 31 de marzo del 2017, un mayor valor del rubro Propiedad, Planta y Equipo incluido en el informe con contrapartida a "otros resultados integrales" que forman parte del Patrimonio, dentro de "Otros componentes del patrimonio", los cuales, no son distribuibles, ni capitalizables, mientras permanezcan como tal.
Los valores de revalúo, que surgen del informe emitido por la consultora especializada en el tema contratada a tales efectos, fueron aprobados por el Directorio de la Sociedad en su reunión de fecha 4 de mayo de 2017.

De acuerdo a lo requerido por la Resolución General N°777 de la Comisión Nacional de Valores, y tal como se indica en la Nota 2.5 de los EEFF al 31/03/2019 "Consideración de los efectos de la inflación", el superávit o saldo de la reserva especial por revaluación fue determinado en términos reales al 30 de junio de 2017, fecha de transición a estos fines, por tratarse del inicio del ejercicio anterior al del primer ejercicio de aplicación de la NIC 29. Dicha determinación, luego de considerar lo requerido por la NIC 12, arrojó un saldo de $161.667.596.

Dado que, al 31 de diciembre de 2018, los resultados no asignados positivos fueron insuficientes para cubrir el monto de la reserva, sólo se constituyó la misma hasta el límite de dichos resultados no asignados, es decir la suma de $71.869.695. Al 31 de marzo de 2019 se aumentó la reserva hasta su valor determinado total de $161.667.596.

Tal como lo requiere la Resolución General N°777 de la Comisión Nacional de Valores, la asamblea de accionistas que considere los estados financieros al 30 de junio de 2019, cierredel presente ejercicio, se deberá expedir respecto de lo antedicho e incluir la

correspondiente restricción en cuanto a la distribución de los resultados no asignados.
Conforme lo establece la NIC 16, la Sociedad trasferirá la reserva especial por revaluación a resultados no asignados a medida que los bienes revaluados se deprecien a través de su uso, y será desafectada en caso de que los bienes revaluados sean enajenados o dados de baja de otra forma.

Capital social

Al 31 de diciembre de 2018, el capital social de la Sociedad es de $42.607.474 (pesos cuarenta y dos millones seiscientos siete mil cuatrocientos setenta y cuatro), representado por 42.607.474 (cuarenta y dos millones seiscientos siete mil cuatrocientos setenta y cuatro) acciones ordinarias de valor nominal $1 (pesos uno) cada una y dividido en 386.733 (trescientas ochenta y seis mil setecientos treinta y tres) acciones de clase A con derecho a 5 (cinco) votos por acción y 42.220.741 (cuarenta y dos millones doscientos veinte mil setecientos cuarenta y una) acciones de clase B con derecho a 1 (un) un voto por acción.

El siguiente cuadro brinda información sobre la titularidad del capital social de la Emisora:

Accionista	**Clase "A"**	**Clase "B"**	**Totales**	**Porcentaje de Tenencias**	**Porcentaje de Derechos Políticos**
Dyagar S.A.	-	2.111.037	2.111.037	4,955%	4,781%
Zsolt T.J. Agárdy	386.733	40.109.704	40.496.437	95,05%	95,219%
Total capital social	386.733	42.220.741	42.607.474	100%	100%

El capital social de la Sociedad se encuentra totalmente suscripto e integrado. Asimismo el capital social se encuentra debidamente inscripto por ante la IGJ.

Se informa que la Sociedad no posee acciones autorizadas a la oferta pública.

Inscripciones Registrales

El estatuto de la Sociedad fue inscripto ante la IGJ con fecha 22 de septiembre de 1939 bajo el Número 217, Libro 45, Tomo A de Estatutos Nacionales. Posteriormente el mismo fue modificado en 17 oportunidades a saber:

a) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 17 de setiembre de 1945, pasada ante el Escribano Emilio C. Torterola, al Folio 1013 del Registro 89 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio con fecha 5 de noviembre de 1945, bajo el Número 360, al Folio 128 del Libro 47, Tomo A de Estatutos Nacionales.

b) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 11 de junio de 1947, pasada ante el Escribano Esteban F. Urresti, al Folio 378 cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio el 16 de agosto de 1947, bajo el Número 478, Folio 481 del Libro 47, Tomo A de Estatutos Nacionales.

c) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 24 de julio de 1950, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 407 vuelto del Registro 284 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio con fecha 29 de setiembre de 1950, bajo el Número 840, al Folio 493 del Libro 48, Tomo A de Estatutos Nacionales.

d) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 13 de junio de 1951, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 393 del Registro 284 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio el 20 de septiembre de 1951, bajo el Número 783, al Folio 38 del Libro 49, Tomo A de Estatutos Nacionales.

e) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 11 de junio de 1956, pasada ante Escribano Ferrari, al Folio 815 del Registro 284 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio con fecha 13 de agosto de 1956, bajo el Número 1541, al Folio 223 del Libro 50, Tomo A de Estatutos Nacionales.

f) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 29 de agosto de 1960, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 438 del Registro 526 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro con fecha 14 de noviembre de 1960, bajo el Número 3762, al Folio 177 del Libro 53, Tomo A de Estatutos Nacionales.

g) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 14 de setiembre de 1960, pasada ante el Escribano de esta Ciudad, Daniel Ferrari, al Folio 512 del Registro Número 526 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, con fecha 14 de noviembre de 1960, bajo el Número 3760, al Folio 177, del Libro 53, Tomo A de Estatutos Nacionales.

h) Modificación de estatuto formalizada por escritura de fecha 8 de junio de 1972, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 405 del Registro 526 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro con fecha 29 de agosto de 1972, bajo el Número 3019, Folio 259, Libro 77, Tomo A de Estatutos de Sociedades Anónimas Nacionales.

i) Escritura de transcripción integral de los estatutos reformados, formalizada con fecha 22 de diciembre de 1977, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 999 del Registro 526 a su cargo y la escritura aclaratoria formalizada con fecha 5 de abril de 1978, pasada ante el mismo Escribano Ferrari, al Folio 90 del Registro 526 a su cargo, cuyos testimonios se inscribieron conjuntamente en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, con fecha 15 de junio de 1978, bajo el número 1821, del Libro 89, Tomo A de Estatutos de Sociedades Anónimas Nacionales.

j) Modificación del estatuto formalizada por escritura de fecha 11 de febrero de 1980, pasada ante el Escribano Enrique Fernández Mouján, al Folio 57 del Registro 284 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, con fecha 19 de noviembre de 1980, bajo el Número 4710 del Libro 95, Tomo A de Sociedades Anónimas.

k) Reforma del estatuto formalizada por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad, de fecha 30 de octubre de 1984, cuyo testimonio se inscribió en la IGJ, con fecha 1 de abril de 1985, bajo el número 2284, del Libro 100, Tomo A de Sociedades Anónimas.

l) Reforma del estatuto formalizada por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad, de fecha 5 de agosto de 1985, cuyo testimonio se inscribió en la IGJ con fecha 15 de noviembre de 1985, bajo el Número 11506, del Libro 101 Tomo A de Sociedades Anónimas.

m) Aumento de capital y reforma de estatuto formalizado por escritura de fecha 3 de julio de 1992, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al Folio 988 del Registro Notarial 993, cuyo testimonio se inscribió en la IGJ el 8 de febrero de 1993, bajo el Número 873 del Libro 112, Tomo A, de Sociedades Anónimas.

n) Reforma del estatuto social otorgada por escritura número 32, pasada con fecha 1 de febrero de 2001, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al folio 143 del Registro Notarial 993, inscripta en la IGJ el 5 de abril de 2001, bajo el número 4019 del Libro 14 de Sociedades por Acciones.

o) Reforma de Estatuto formalizada por escritura Número 539 de fecha 5 de noviembre de 2002, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al Folio 1569 del Registro Notarial 993, inscripta en la IGJ el 19 de febrero de 2003, bajo el Número 2313 del Libro 20 de Sociedades por Acciones.

p) Reforma de Estatuto y texto ordenado formalizada por escritura Número 457 de fecha 3 de noviembre de 2004, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al Folio 1714, del Registro Notarial 993, inscripta en la IGJ el 25 de enero de 2005, bajo el Número 1217 del Libro 27 de Sociedades por Acciones.

q) Actualización de Estatuto, cambio de domicilio legal formalizada por escritura Número 257 de fecha 10 de noviembre de 2010, pasada ante el Escribano Sebastián Ezequiel Nadela, al Folio 834, del Registro Notarial 1453, inscripta en la IGJ el 16 de diciembre de 2010, bajo el Número 24183 del Libro 52 de Sociedades por Acciones.

Cambios significativos

No se han producido cambios significativos en la situación patrimonial y financiera de la Emisora desde la fecha de los estados contables más recientes incluidos en el presente Prospecto que no hubieran sido descriptos en los mismos.

Reseña y perspectiva operativa y financiera

A continuación, se resume la información contable y datos operativos relevantes, por los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2019, 2018 y 2017, que deberá ser leída junto con los Estados Contables de la Emisora y las Notas a dichos Estados Contables incluidos como Anexo A al presente Prospecto. El mencionado resumen se encuentra condicionado en su totalidad por la información expresada en tales Estados Contables.

AESA es una empresa líder de Argentina en el mercado doméstico de papelería escolar y comercial a través de la producción de líneas completas de blocks, cuadernos, repuestos, carpetas y otros productos para escritura con base de papel. Mediante el desarrollo de actividades de comercialización y fabricación en Argentina, desarrollamos nuestras operaciones como una empresa regional integrada. Nuestra Emisora comercializa en la Argentina a través de mayoristas o supermercados y exporta aproximadamente 3.000.000 unidades anuales de material principalmente a Estados Unidos, Uruguay, Méjico y Paraguay.

Nuestros ingresos y los resultados de las operaciones han sido y continuarán siendo influenciados por diversos factores, incluida la oferta y la demanda, disponibilidad de nuestros productos principalmente en Argentina, el precio de los productos en los mercados locales e internacionales, nuestra capacidad de producción, los costos de la materia prima y los insumos, los costos de mano de obra, administrativos y financieros y las fluctuaciones cambiarias, principalmente la devaluación del peso argentino.

Nuestra situación patrimonial y liquidez se ven influidas por una variedad de factores, entre ellos el flujo de fondos que podemos generar con nuestras operaciones, la disponibilidad de financiamiento para empresas argentinas y, en la medida que dicho financiamiento esté disponible, los términos del mismo, nuestras necesidades de inversión para mantener nuestras instalaciones y capacidad de producción, y las fluctuaciones cambiarias y la volatilidad de las tasas de interés.

Variación Patrimonial

El total de activos de la Emisora al 30 de junio de 2019 ascendió a $1.727.845 miles, representando un 11,7% de disminución en relación al 30 de junio de 2018.

El total de activos de la Emisora al 30 de junio de 2018 ascendió a $1.957.198 miles, representando un 82% de incremento en relación al 30 de junio de 2017.

El total de activos de la Emisora al 30 de junio de 2017 ascendió a $1.077.209 miles, representando un 84% de incremento en relación al 30 de junio de 2016.

El total de activos de la Emisora al 30 de septiembre de 2019 ascendió a $2.101.906 miles, representando un 54% de incremento en relación al 30 de septiembre de 2018.

El total de activos de la Emisora al 30 de septiembre de 2018 ascendió a $1.362.087 miles, representando un 23% de incremento en relación al 30 de septiembre de 2017.

Adicionalmente, con motivo de la revaluación técnica de los activos de la emisora, el activo de la misma se vió incrementado en un monto de $293.290 miles.

Resultado Operativo

Período 2017/2018

Al 31 de marzo 2018, la Emisora finalizó el período de 9 meses con una utilidad operativa de $174 millones, la que representa un 21,1 % sobre ventas netas. En el ejercicio inmediato anterior con cierre 31 de marzo de 2017, la utilidad operativa alcanzó los $199 millones, representado un 27,8 % sobre ventas netas.

Los ingresos del período de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2018 se incrementaron en un 15 % con relación al mismo período del ejercicio anterior.

Los gastos de estructura del ejercicio de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2018 se incrementaron en un 26,7 % respecto del ejercicio 2017.

El resultado antes de impuesto a las ganancias del ejercicio 2018 de $123 millones representa un 15 % sobre las ventas netas. El resultado antes de impuesto a las ganancias del ejercicio 2017 de $ 162 millones representa un 22,7 % sobre las ventas netas, es decir una variación negativa del 24 % entre entre el 2017 y 2018.

Período 2018/2019

Al 31 de marzo de 2019, la Emisora finalizó el período con una utilidad operativa de $ 454 millones, la que representa un 36,9 % sobre ventas netas. En el ejercicio inmediato anterior con cierre 31 de marzo de 2018, la Emisora finalizó el período anual con una utilidad operativa de $ 293 millones, la que representa un 21,4 % sobre ventas netas.

Los ingresos del período se redujeron en un 10 % con relación al período anterior.

Los gastos de estructura del ejercicio de nueve meses finalizado el 31 de marzo de 2019 se incrementaron en un 12,8 % respecto del ejercicio 2018.

El resultado antes de impuesto a las ganancias del ejercicio 2019 de $ 271 millones representa un 22 % sobre las ventas netas. El resultado antes de impuesto a las ganancias del ejercicio 2018 de $ 233 millones representa un 17 % sobre las ventas netas, es decir una variación del 16,5 % entre el 2019 y el 2018. Ambos ejercicios anuales cerraron con % similares en esa línea.

Al 30 de junio de 2019, la Emisora finalizó el período con una utilidad operativa de $ 436 millones, la que representa un 28,4 % sobre ventas netas. En el ejercicio inmediato anterior con cierre 30 de junio de 2018, la Emisora finalizó el período anual con una utilidad operativa de $ 284 millones, la que representa un 16,2 % sobre ventas netas.

Los ingresos del período se redujeron en un 12,4 % con relación al período anterior.

Los gastos de estructura del ejercicio finalizado el 30 de junio de 2019 se incrementaron en un 14,5 % respecto del ejercicio 2018.

El resultado antes de impuesto a las ganancias del ejercicio 2019 de $ 151 millones representa un 10 % sobre las ventas netas. El resultado antes de impuesto a las ganancias del ejercicio 2018 de $ 59 millones representa un 4 % sobre las ventas netas, es decir una variación del 155 % entre el 2019 y el 2018.

Resultado neto del ejercicio

Al 30 de junio de 2019, la Emisora cerró el ejercicio con una pérdida de $40 millones.

Al 30 de junio de 2018, la Emisora cerró el ejercicio con una ganancia de $113 millones.

Al 30 de junio de 2017, la Emisora cerró el ejercicio con una ganancia de $89 millones.

Al 30 de septiembre de 2019, la Emisora cerró el ejercicio con una ganancia de $1,7 millones.

Al 30 de septiembre de 2018, la Emisora cerró el ejercicio con una ganancia de $64 millones.

Liquidez y Recursos de Capital

La principal fuente de aumento de liquidez de la Emisora se ha originado en los flujos de caja de las actividades operativas manteniendo en este ejercicio el nivel de fondos provenientes del mercado de capitales.

La fuente secundaria de fondos de la Emisora sigue originándose en las financiaciones recibidas del mercado financiero a través de operaciones de préstamos, en pesos y en su gran mayoría a tasa variable. Para ello la Sociedad mantiene líneas de crédito aprobadas con diversos bancos del sistema financiero.

Las variaciones de efectivo entre los ejercicios de corte diciembre 2018 y 2017 muestran una estabilización para el ejercicio 2018 producto de la consolidación de la Emisora con mayor participación de fondeo en el mercado de capitales y un aumento de los flujos operativos.

Se mantiene la estacionalidad como una característica relevante en el flujo financiero del capital del trabajo de la compañía. En términos generales en el primer semestre del ejercicio se lleva a cabo la mayor parte de la producción y en el segundo semestre la mayor parte de las ventas y las cobranzas. De esta forma el mayor nivel de endeudamiento suele alcanzarse sobre la mitad del ejercicio fiscal. Sobre este modelo de operación, ante la presencia de contextos inflacionarios, la emisora ha continuado diversificando su estrategia de financiamiento dell mercado de capitales.

Sobre esta línea, la política de financiación de la Emisora pone foco en la estrategia citada en el párrafo anterior, en momentos del comienzo del ejercicio, con el objetivo de fijar precio para el abastecimiento de los principales insumos del proceso productivo anual.

Programa de Obligaciones Negociables

La Sociedad tiene en circulación la Clase II, III y IV de Obligaciones Negociables emitidas bajo su programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta u$s 50.000.000 (las "ONs Clase II, III y IV"), cuyos principales términos y condiciones son los siguientes: (i) V/N emitido Clase II $100.500.000 (Pesos cien millones quinientos mil), V/N emitido Clase III U$S 1.666.000 (Dólares un millón seiscientos sesenta y seis mil), V/N emitido Clase IV $50.000.000 (Pesos cincuenta millones); (ii) V/N en circulación Clase II $75.375.000 (Pesos setenta y cinco millones trescientos setenta y cinco mil), Clase III U$S 1.666.000 (Dólares un millón seiscientos sesenta y seis mil) y Clase IV $50.000.000 (Pesos cincuenta millones); (iii) el capital no amortizado de la Clase II devenga intereses a una tasa variable de BADLAR + 5% anual, el capital no amortizado de la Clase III devenga intereses a una tasa fija de 7,50% anual y el capital no amortizado de la Clase IV devenga intereses a una tasa variable de BADLAR + 5,50% anual; (iv) los intereses de la ON Clase II, III y IV son pagados trimestralmente en forma vencida; y (v) el capital de las ON Clase II será pagado en dos cuotas que se detallan a continuación: (i) la primera cuota del 25% del capital el día 4 de octubre de 2019 y (ii) la segunda cuota del 75% del capital el día 4 de abril de 2020; el capital de las ON Clase III será pagado en una cuota correspondiente al 100 % el día 4 de abril de 2020; el capital de las ON Clase IV será pagado en tres cuotas que se detallan a continuación: (i) la primera y segunda cuota del 33% del capital cada una, los días 4 de abril de 2021 y 4 de abril de 2022 y (ii) la tercera cuota del 34% del capital el día 4 de abril de 2023.

Otras emisiones de la Sociedad han sido las que se detallan a continuación:

La Sociedad ha emitido la Clase I de Valores de Corto Plazo bajo el Programa (los "VCPs Clase I") cuyos principales términos y condiciones fueron los siguientes: (i) V/N emitido $94.941.111 (Pesos noventa y cuatro millones novecientos cuarenta y un mil ciento once); (ii) el capital no amortizado de los VCPs Clase I devengaba intereses a una tasa variable igual a la suma de la Tasa Badlar Privada aplicable al período más un margen del 5% anual; (iii) los intereses de los VCPs Clase I fueron pagados mensualmente, en forma vencida; y (iv) el capital de los VCPs Clase I fue pagado el 26 de mayo de 2015.

La Sociedad ha emitido la Clase II de Valores de Corto Plazo bajo el Programa (los "VCPs Clase II") cuyos principales términos y condiciones fueron los siguientes: (i) V/N emitido $ 183.518.000 (Pesos ciento ochenta y tres millones quinientos dieciocho mil); (ii) el capital no amortizado de los VCPs Clase II devengaba intereses a una tasa fija del 26,5% anual; (iii) los intereses de los VCPs Clase II fueron pagados mensualmente en forma vencida; y (iv) el capital de los VCPs Clase II fue pagado en dos cuotas el 24 de abril de 2016 y el 18 de junio de 2016.

La Sociedad ha emitido las Clases III y IV de Valores de Corto Plazo bajo el Programa (los "VCPs Clase III y IV") cuyos principales términos y condiciones fueron los siguientes: V/N emitido $198.444.444 (Pesos ciento noventa y ocho millones cuatrocientos cuarenta y cuatro mil cuatrocientos cuarenta y cuatro); (iii) el capital no amortizado de los VCPs Clase III devengaba intereses a una Tasa Variable de BADLAR + 1,5% anual, mientras que el capital no amortizado de los VCPs Clase IV devengaba intereses a una Tasa Fija del 26% anual; (iv) los intereses de los VCPs Clase III y IV fueron pagados mensualmente, en forma vencida; y (v) con respecto al capital de los VCPs Clase III y IV; (i) la primer cuota se abonó el día 24 de abril de 2017 (siendo que el día 22 de abril de 2017 no era un Día Hábil), equivalente al 50% del capital y (ii) la segunda cuota el día 16 de junio de 2017, equivalente al restante 50% del capital.

La Sociedad ha emitido la Clase V de Valores de Corto Plazo bajo el Programa (los "VCPs Clase II") cuyos principales términos y condiciones fueron los siguientes: (i) V/N emitido $ 250.000.000 (Pesos doscientos cincuenta millones); (ii) el capital no amortizado de los VCPs Clase V devengaba intereses a una tasa variable de BADLAR + 4,10% anual; (iii) los intereses de los VCPs Clase V fueron pagados mensualmente en forma vencida; y (iv) el capital de los VCPs Clase V fue pagado en dos cuotas el 6 de abril de 2018 y el 1 de junio de 2018.

La Sociedad ha emitido la Clase I de Obligaciones Negociables bajo su programa de obligaciones negociables simples (no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta u$s 50.000.000 (las "ON Clase I"), cuyos principales términos y condiciones fueron los siguientes: (i) V/N emitido $ 94.500.000 (Pesos noventa y cuatro millones quinientos mil); (ii) el capital no amortizado devengaba intereses a una tasa variable de BADLAR + 5% anual; (iii) los intereses de las ON Clase I fueron pagados mensualmente en forma vencida; y (iv) el capital de las ON Clase I fue pagado en tres cuotas que se detallan a continuación: (i) la primera cuota del 25% del capital fue pagada el día 14 de octubre de 2017, (ii) la segunda cuota del 25% del capital fue pagada el día 14 de abril de 2018 y (iii) la tercera cuota del 50% el día 16 de octubre de 2018.

La Sociedad ha emitido la Clase VII y VIII de Valores de Corto Plazo, bajo el Programa (los "VCPs" Clase VII y VIII) (no convertibles en acciones) por un valor nominal de hasta $360.000.000, cuyos principales términos y condiciones fueron los siguientes: (i) V/N emitido Clase VII $ 63.862.500 (Pesos sesenta y tres millones ochocientos sesenta y dos mil quinientos) y V/N emitido Clase VIII U$S 2.096.400 (Dólares estadounidenses dos millones noventa y seis mil cuatrocientos); (ii) el capital no amortizado de la Clase VII devengaba intereses a una tasa fija del 60% y el capital no amortizado de la Clase VIII devengaba intereses a una tasa fija del 7%; (iii) los intereses de la Clase VII y Clase VIII fueron pagados en la fecha de vencimiento; y (iv) el capital de los VCP Clase VII y Clase VIII fue pagado en una cuota correspondiente al 100% del V/N el día 15 de junio de 2019.

La sociedad se halla en cumplimiento a la fecha de emisión del prospecto de todas sus obligaciones financieras, previsionales, impositivas y comerciales

Préstamos/Líneas de Créditos

En el curso ordinario de sus negocios, la Emisora utiliza líneas de crédito de distintas entidades financieras locales. A continuación, se describen las líneas de crédito totales por entidad financiera que la Sociedad mantiene al 30 de noviembre de 2019:

Banco	Monto Original	Moneda	Saldo Remanente	Tasa de interés aplicable	Plazo	Fecha de vencimiento	Tipo de Crédito	Garantía
Galicia	1.215.000	ARS	50.625	17,00%	36 meses	22/12/19	Sola Firma	No
BBVA Francés	6.000.000	ARS	1.837.113	19,90%	36 meses	31/08/20	Sola Firma	No
Itaú	25.000.000	ARS	20.833.333	80,00%	180 días	22/04/20	Sola Firma	No
Pataonia	19.700.000	ARS	19.700.000	57,00%	90 días	27/02/20	Sola Firma	No
Santander	15.000.000	ARS	15.000.000	79,10%	180 días	21/04/20	Sola Firma	No
TOTAL ARS	**66.915.000**	**ARS**	**57.421.071**					

Los datos utilizados para confeccionar el cuadro que antecede provienen de información interna de la Emisora y los mismos no surgen de estados contables para cualquiera de sus ejercicios.

Información sobre tendencias

En los últimos ejercicios financieros, la economía ha mostrado signos de debilidad e inestabilidad. Esta situación ha tenido su impacto en el consumo, en el poder adquisitivo de la demanda y, consecuentemente en las ventas de AESA. Desde la Compañía se considera que dicha situación se encuentra en sus mínimos históricos y espera, a partir de mediados del año 2020, una recuperación paulatina de la demanda y del consumo, que se traduciría en mayores ventas.
Respecto a la producción, al tratarse de una variable que acompaña a las ventas, se observa una situación similar a la mencionada anteriormente, con la salvedad de que la recuperación será mas lenta ya que la Emisora cuenta con stocks de productos terminados mayores a los habituales por la reducción en los volúmenes de ventas.
Por último, tanto para los costos como para los precios de venta, se espera que la tendencia continúe en alza, fundamentado principalmente, por altos índices de inflación y subas en el tipo de cambio.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Consideración de carácter PyME

LA SOCIEDAD NO SE ENCUENTRA REGISTRADA COMO PYME ANTE LA CNV Y A LA FECHA DEL PRESENTE NO SE HA PRESENTADO ANTE DICHO ORGANISMO SOLICITUD DE REGISTRACIÓN ALGUNO. LA SOCIEDAD TAMPOCO SE ENCUENTRA CONTEMPLADA EN EL RÉGIMEN SIMPLIFICADO DE INFORMACIÓN PREVISTO POR LAS NORMAS DE LA CNV. NO OBSTANTE ELLO, A LA FECHA DEL PRESENTE, LA SOCIEDAD REVISTE EL CARÁCTER DE PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA ("PYME") YA QUE CUMPLE CON LOS PARÁMETROS ESTABLECIDOS EN EL ARTÍCULO 1, SECCIÓN I, CAPÍTULO VI, TÍTULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV Y LOS CRITERIOS OBJETIVOS FIJADOS EN LA RESOLUCIÓN N° 11/2016 DE LA SECRETARÍA DE EMPRENDEDORES Y DE LA PEQUEÑA Y MEDIANA EMPRESA ("SEPYME")SOBRE MICRO, PEQUEÑAS Y MEDIANAS EMPRESAS PARA PODER CONSIDERARSE PYME, A SABER: (I) SUS INGRESOS TOTALES ANUALES EXPRESADOS EN PESOS NO SUPERAN LOS VALORES ESTABLECIDOS EN EL ARTÍCULO 1, SECCIÓN I, CAPÍTULO VI, TÍTULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV Y/O LOS VALORES ESTABLECIDOS EN EL ARTÍCULO 1 DE LA RESOLUCIÓN N° 11/2016 DE LA SEPYME, CONFORME SE DESPRENDE DEL PROMEDIO DE LOS INGRESOS ANUALES DE LOS ÚLTIMOS TRES ESTADOS CONTABLES SU BALANCE CONSOLIDADO ANUAL AL 30 JUNIO DE 2017, 2016 Y 2015 Y (II) ES UNA SOCIEDAD QUE DESARROLLA ACTIVIDADES PRODUCTIVAS EN EL PAÍS ("ACTIVIDADES DE COMERCIO"), DE ACUERDO A LAS NORMAS CITADAS PREVIAMENTE.

Instrumento constitutivo y Estatuto

El estatuto de la Sociedad fue inscripto ante la IGJ con fecha 22 de septiembre de 1939 bajo el Número 217, Libro 45, Tomo A de Estatutos Nacionales. Posteriormente el mismo fue modificado en 17 oportunidades a saber:

a) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 17 de setiembre de 1945, pasada ante el Escribano Emilio C. Torterola, al Folio 1013 del Registro 89 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio con fecha 5 de noviembre de 1945, bajo el Número 360, al Folio 128 del Libro 47, Tomo A de Estatutos Nacionales.

b) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 11 de junio de 1947, pasada ante el Escribano Esteban F. Urresti, al Folio 378 cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio el 16 de agosto de 1947, bajo el Número 478, Folio 481 del Libro 47, Tomo A de Estatutos Nacionales.

c) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 24 de julio de 1950, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 407 vuelto del Registro 284 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio con fecha 29 de setiembre de 1950, bajo el Número 840, al Folio 493 del Libro 48, Tomo A de Estatutos Nacionales.

d) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 13 de junio de 1951, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 393 del Registro 284 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio el 20 de septiembre de 1951, bajo el Número 783, al Folio 38 del Libro 49, Tomo A de Estatutos Nacionales.

e) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 11 de junio de 1956, pasada ante Escribano Ferrari, al Folio 815 del Registro 284 de su adscripción, cuyo testimonio se inscribió en el Registro Público de Comercio con fecha 13 de agosto de 1956, bajo el Número 1541, al Folio 223 del Libro 50, Tomo A de Estatutos Nacionales.

f) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 29 de agosto de 1960, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 438 del Registro 526 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro con fecha 14 de noviembre de 1960, bajo el Número 3762, al Folio 177 del Libro 53, Tomo A de Estatutos Nacionales.

g) Reforma de estatuto formalizada por escritura de fecha 14 de setiembre de 1960, pasada ante el Escribano de esta Ciudad, Daniel Ferrari, al Folio 512 del Registro Número 526 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, con fecha 14 de noviembre de 1960, bajo el Número 3760, al Folio 177, del Libro 53, Tomo A de Estatutos Nacionales.

h) Modificación de estatuto formalizada por escritura de fecha 8 de junio de 1972, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 405 del Registro 526 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro con fecha 29 de agosto de 1972, bajo el Número 3019, Folio 259, Libro 77, Tomo A de Estatutos de Sociedades Anónimas Nacionales.

i) Escritura de transcripción integral de los estatutos reformados, formalizada con fecha 22 de diciembre de 1977, pasada ante el Escribano Ferrari, al Folio 999 del Registro 526 a su cargo y la escritura aclaratoria formalizada con fecha 5 de abril de 1978, pasada ante el mismo Escribano Ferrari, al Folio 90 del Registro 526 a su cargo, cuyos testimonios se inscribieron conjuntamente en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, con fecha 15 de junio de 1978, bajo el número 1821, del Libro 89, Tomo A de Estatutos de Sociedades Anónimas Nacionales.

j) Modificación del estatuto formalizada por escritura de fecha 11 de febrero de 1980, pasada ante el Escribano Enrique Fernández Mouján, al Folio 57 del Registro 284 a su cargo, cuyo testimonio se inscribió en el Juzgado Nacional de Primera Instancia en lo Comercial de Registro, con fecha 19 de noviembre de 1980, bajo el Número 4710 del Libro 95, Tomo A de Sociedades Anónimas.

k) Reforma del estatuto formalizada por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad, de fecha 30 de octubre de 1984, cuyo testimonio se inscribió en la IGJ, con fecha 1 de abril de 1985, bajo el número 2284, del Libro 100, Tomo A de Sociedades Anónimas.

l) Reforma del estatuto formalizada por Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de la sociedad, de fecha 5 de agosto de 1985, cuyo testimonio se inscribió en la IGJ con fecha 15 de noviembre de 1985, bajo el Número 11506, del Libro 101 Tomo A de Sociedades Anónimas.

m) Aumento de capital y reforma de estatuto formalizado por escritura de fecha 3 de julio de 1992, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al Folio 988 del Registro Notarial 993, cuyo testimonio se inscribió en la IGJ el 8 de febrero de 1993, bajo el Número 873 del Libro 112, Tomo A, de Sociedades Anónimas.

n) Reforma del estatuto social otorgada por escritura número 32, pasada con fecha 1 de febrero de 2001, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al folio 143 del Registro Notarial 993, inscripta en la IGJ el 5 de abril de 2001, bajo el número 4019 del Libro 14 de Sociedades por Acciones.

o) Reforma de Estatuto formalizada por escritura Número 539 de fecha 5 de noviembre de 2002, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al Folio 1569 del Registro Notarial 993, inscripta en la IGJ el 19 de febrero de 2003, bajo el Número 2313 del Libro 20 de Sociedades por Acciones.

p) Reforma de Estatuto y texto ordenado formalizada por escritura Número 457 de fecha 3 de noviembre de 2004, pasada ante el Escribano Roberto Condomí Alcorta (h), al Folio 1714, del Registro Notarial 993, inscripta en la IGJ el 25 de enero de 2005, bajo el Número 1217 del Libro 27 de Sociedades por Acciones.

q) Actualización de Estatuto, cambio de domicilio legal formalizada por escritura Número 257 de fecha 10 de noviembre de 2010, pasada ante el Escribano Sebastián Ezequiel Nadela, al Folio 834, del Registro Notarial 1453, inscripta en la IGJ el 16 de diciembre de 2010, bajo el Número 24183 del Libro 52 de Sociedades por Acciones.

Objeto social de AESA:

a) Editorial: Editar libros y publicaciones de toda clase, especialmente textos de enseñanza y de ciencias de la educación, literarios y de extensión cultural, atlas, mapas, etc. – Crear, organizar y administrar museos históricos o educativos y centro de cultura.
b) Industrial: La transformación, producción o elaboración de mercaderías relacionadas con la industria gráfica y afines, artículos de escritorio, confecciones de papeleria escolar y comercial, material de enseñanza y cualquier otro producto que se refiera a estos ramos de la industria.
c) Comercial: La compra, venta, importación y exportación de mercaderías elaboradas de su propia producción o adquiridas a terceros: a tal fin podrá ejercer representaciones, distribuciones, comisiones, consignaciones y mandatos, todo ello relacionado con la industria gráfica, materiales de enseñanza y afines.
d) Agropecuaria: La explotación en todas sus formas de establecimientos agrícola-ganaderos, frutícolas y forestales, incluyendo su posterior industrialización.

Derechos y preferencia atribuidas a cada clase de acciones: Conforme el artículo noveno del estatuto social de la AESA, las acciones serán al portador o nominativas, éstas endosables o no, escriturales o no, no reconociendo la sociedad más que un propietario por acción. La resolución de la asamblea que así lo disponga deberá inscribirse en el Registro Público de Comercio y comunicarse a las autoridades de contralor que correspondan. Los títulos que se emitan, serán de una o más acciones según lo resuelva el Directorio. Asimismo, conforme al artículo quinto, la evolución del capital figurará en los balances de la sociedad y todas las acciones ordinarias tendrán derecho a un voto en la elección de síndicos titulares y suplentes.

El capital podrá ser aumentado por decisión de la Asamblea conforme al artículo 188 y concordantes de la ley 19.550 y sus modificatorias. La asamblea fijará también las características y las condiciones de las acciones, pudiendo ser éstas escriturales. Para los posibles aumentos de capital podrán emitirse acciones ordinarias de clase A o B y/o preferidas, escriturales o no. Cada nueva emisión de acciones deberá inscribirse en el Registro Público de Comercio.

Asimismo, conforme el artículo sexto, los tenedores de acciones ordinarias de las clases A y B tendrán derecho de preferencia y de acrecer, para suscribir nuevas acciones de la misma clase y acciones de la clase B en proporción a sus respectivas tenencias. A efectos de asegurar el ejercicio del derecho de preferencia, la sociedad publicará avisos por tres días en el Boletín Oficial y en uno de los diarios de mayor circulación en la República, ofreciendo la suscripción de las nuevas acciones, pudiendo los accionistas ejercer su derecho de opción dentro de los treinta días siguientes al de la última publicación.Si algún accionista no hiciera uso del derecho de preferencia dentro del término fijado, las acciones que pudieran corresponderle, se prorratearán entre los accionistas que hubieran solicitado mayor número que las que les correspondiere. Si aún quedara un remanente de acciones, éstas se ofrecerán en la forma que el Directorio estime conveniente.

El articulo octavo del estatuto sical de AESA autoriza el rescate total o parcial de acciones integradas, que deberá efectuarse con ganancias realizadas y líquidas previa resolución de la asamblea que fije el justo precio y asegure la igualdad de los accionistas, conforme a los artículos 220 y 221 de la ley 19.550.

Controles de cambio

Desde el 1° de abril de 1991 hasta fines de 2001, la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/91 (la "Ley de Convertibilidad"), establecieron un tipo de cambio fijo según el cual el BCRA estaba obligado a vender dólares Dólares Estadounidenses a un tipo de cambio fijo de un peso por dólar Dólar Estadounidense. El 6 de enero de 2002, el Congreso Nacional sancionó la Ley de Emergencia Publica y Reforma del Régimen Cambiario N° 25.561, (la "Ley de Emergencia Pública"), que suspendió determinadas disposiciones de la Ley de Convertibilidad, entre ellas el tipo de cambio fijo de $1,00 = U$S1,00 y confirió al poder ejecutivo del Gobierno Nacional la facultad de fijar el tipo de cambio entre el peso y las monedas extranjeras y dictar reglamentaciones relacionadas con el MULC. Luego de un breve período en el que el Gobierno Nacional estableció un sistema de tipo de cambio dual, de acuerdo con la Ley de Emergencia Pública, a partir de febrero de 2002 se permitió la libre flotación del Peso frente a otras monedas. La Ley de Emergencia Pública fue posteriormente prorrogada y permanece vigente a la fecha de este Prospecto.

A partir de la suspensión de algunas de las disposiciones de la Ley de Convertibilidad en diciembre de 2001, el Gobierno nacional ha impuesto diversos controles a la compra de moneda extranjera en el mercado de cambios, la transferencia de fondos fuera de Argentina y el ingreso de fondos al país.

Sin embargo, a partir del 17 de diciembre de 2015 tras el cambio de Gobierno, este comenzó a implementar una serie de medidas para desregular progresivamente y flexibilizar los controles cambiarios. Asimismo, a partir del 1° de julio de 2017 entró en vigencia la Comunicación "A" 6244 (conforme fue modificada por la Comunicación "A" 6312 de fecha 30 de agosto de 2017), que entre otras, dejó sin efecto las normas que establecían restricciones de acceso al mercado único y libre de cambios para ingresos y egresos de fondos. No así las normas vinculadas con regímenes informativos y relevamientos las que mantuvieron su vigencia, entre ellas, el "Relevamiento de emisiones de títulos de deuda y pasivos externos del sector financiero y privado no financiero" (Comunicación "A" 3602 y complementarias) y el "Relevamiento de inversiones directas" (Comunicación "A" 4237 y complementarias) que fueron reemplazados por el "Relevamiento de Activos y Pasivos Externos" mediante la Comunicación "A" 6401 del 26 de diciembre de 2017.

Adicionalmente, se modificó el artículo 1º del Decreto Nº 260/2002 mediante el Decreto de Necesidad y Urgencia Nº 27/2018, estableciéndose que el mercado libre de cambios será aquél por el cual se cursarán las operaciones de cambio que sean realizadas por las entidades financieras y las demás personas autorizadas por el BCRA para dedicarse de manera permanente o habitual a: la compra y venta de monedas y billetes extranjeros, oro amonedado o en barra de buena entrega, cheques de viajero, giros, transferencias u operaciones análogas en moneda extranjera.

Sin embargo, luego de las PASO, el Gobierno Nacional emitió el Decreto de Necesidad y Urgencia 609/2019 (el "DNU") en el que se reestablecen, con ciertas diferencias, varios de los controles de cambio que existían antes de su eliminación a fines del año 2015. El DNU establece, hasta el 31 de diciembre de 2019, la obligación de los exportadores de ingresar en el país en divisas y/o negociar en el mercado de cambios, el contravalor de las exportaciones de bienes y servicios, en las condiciones y plazos que se establezcan en las normas reglamentarias a ser dictadas por el BCRA. También dispone que el BCRA, en ejercicio de sus competencias, regulará el acceso al mercado de cambios para la compra de moneda extranjera y su transferencia al exterior distinguiendo la situación de las personas humanas de la de las personas jurídicas.

El BCRA reglamentó el DNU mediante las Comunicaciones "A" 6770, 6776, 6780, 6782, 6787, 6788, 6792, 6796, 6799, 6804, 6805, 6814, 6815, 6818, 6823, 6825, 6829, 6838 y "B" 11892. Dichas resoluciones se encuentran actualmente contempladas en el Texto Ordenado de las normas sobre "Exterior y Cambios" del BCRA, emitido mediante la Comunicación "A" 6844 de fecha 5/12/19.

La reglamentación del BCRA distingue en materia de exportaciones las oficializadas con anterioridad al 2 de septiembre de 2019 y las oficializadas con posterioridad a dicha fecha. Los cobros de exportaciones de bienes oficializadas con posterioridad a esa fecha deberán ser ingresados y liquidados en el mercado de cambios dentro de los siguientes plazos máximos: (a) 15 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan a las posiciones arancelarias: 1001.19.00, 1001.99.00, 1003.90.10, 1003.90.80, 1005.90.10 (excepto el maíz pisingallo), 1007.90.00, 1201.90.00, 1208.10.00, 1507.10.00, 1507.90.19, 1517.90.90 (excepto aquellos que no contengan soja), (b) 30 días corridos para las exportaciones de bienes que correspondan al capítulo 27 (excepto la posición 2716.00.00) o a las siguientes posiciones arancelarias: 2304.00.10 o 2304.00.90., (c) 60 días corridos para las operaciones entre partes vinculadas que no correspondan a los bienes indicados en los puntos 1.1.1.1 y 1.1.1.2 y las exportaciones correspondientes a los capítulos 26 (excepto las posiciones 2601.11.00, 2603.00.90, 2607.00.00, 2608.00.10, 2613.90.90, 2616.10.00, 2616.90.00 y 2621.10.00) y 71 (excepto las posiciones 7106.91.00, 7108.12.10 y 7112.99.00), (d) 180 días corridos para el resto de los bienes, y (e) 365 días corridos para las operaciones que se concreten en el marco del régimen "Exporta Simple", independientemente del tipo de bien exportado.

El contravalor de las exportaciones de bienes oficializadas con anterioridad al 2 de septiembre de 2019, pero que se encuentran pendientes de cobro, deberán ser ingresadas y liquidadas en el mercado local de cambios dentro de los 5 días hábiles.

Respecto de la exportación de servicios, también se reestablece la obligación de ingresar y liquidar sus cobros, fijándose un plazo de 5 días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior. Adicionalmente, se establece la necesidad de contar con la autorización previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por

parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión y fideicomisos locales para atesoramiento. Incluyen el mencionado concepto los siguientes actos: (i) suscripción de instrumentos de deuda entre empresas afiliadas, (ii) inversiones inmobiliarias en el exterior de residentes; (iii) otras inversiones directas de residentes; (iv) suscripción de títulos de deuda; (v) préstamos otorgados por residentes a no residentes; (vi) depósitos en el exterior de residentes; (vii) otras inversiones en el exterior de residentes; (viii) operaciones de empresas procesadoras de pagos; (ix) billetes asociados a operaciones entre residentes; (x) transferencias al exterior entre residentes; y (xi) constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados.

Por otro lado, se establece que las personas humanas pueden acceder al mercado de cambios sin autorización previa del BCRA por hasta la suma de US$ 10.000 por mes por persona por el total de las entidades financieras y cambiarias del sistema local y por el total de los conceptos indicados, mediante la presentación de una declaración jurada por parte del cliente respecto a que los fondos comprados no serán destinados a la compra en el mercado secundario de títulos valores dentro de los 5 días hábiles a partir de la fecha de liquidación de dicha operación de cambio.. Operaciones en exceso de este límite mensual quedan sujetas a autorización previa del BCRA. Cuando las sumas adquiridas/transferidas por estos conceptos superen el equivalente de US$ 1.000 mensuales, las operaciones deben cursarse con débito a cuentas locales.

A su vez, se prohíbe el acceso al mercado de cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes que se celebren a partir del 1 de septiembre de 2019 y se aclara que en el caso de obligaciones en moneda extranjera entre residentes instrumentadas mediante registros o escrituras públicos al 30.08.19, se podrá acceder, pero a su vencimiento.

Los no residentes deberán requerir la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por montos superiores al equivalente a US$ 1.000 mensuales.

Asimismo, el 7 de octubre de 2019 el BCRA dictó la Comunicación "A" 6809, mediante la cual actualizo su régimen sancionatorio, estableció taxativamente los supuestos de aplicación de ciertas sanciones y la ponderación de ciertos atenuantes al momento de establecer las penas aplicables.

La Emisora no puede asegurar que en el futuro no se implementarán nuevas restricciones sobre las operaciones de cambio en divisas extranjeras en general y el mercado de cambios. Para mayor información ver la sección "*Información sobre la Emisora - Factores de Riesgo – Controles de cambio*" en este Prospecto.

Para mayor información acerca de las restricciones cambiarias y de controles a ingreso de capitales vigentes al día de la fecha, se sugiere a los inversores consultar con sus asesores legales y leer las regulaciones del BCRA, en particular la Comunicación "A" 6844, es decir, el Texto Ordenado de las normas sobre "Exterior y Cambios", que contempla las resoluciones difundidas por las Comunicaciones "A" 6770, 6776, 6780, 6782, 6787, 6788, 6792, 6796, 6799, 6804, 6805, 6814, 6815, 6818, 6823, 6825, 6829, 6838 y "B" 11892, el Decreto N° 616/2005, el Decreto 609/2019 y las Resoluciones modificatorias dictadas por el Ministerio de Hacienda y Finanzas Públicas y de la Ley Penal Cambiaria Nº 19.359, con sus reglamentaciones y normas modificatorias y complementarias a cuyo efecto los interesados podrán consultar las mismas en el sitio web del Ministerio de Hacienda (https://www.argentina.gob.ar/hacienda – www.infoleg.gov.ar) o del Banco Central (www.bcra.gov.ar).

Carga Tributaria

Generalidades

La siguiente descripción se basa en las leyes tributarias de Argentina en vigencia a la fecha de este Prospecto y está sujeta a cualquier modificación legislativa que pudiera aplicarse en el futuro. Las consideraciones que siguen no importan un consejo u opinión legal respecto de las transacciones que puedan realizar los suscriptores de las Obligaciones Negociables, sino una breve descripción de ciertos (y no todos) aspectos del sistema impositivo argentino vinculado con la emisión de un programa de obligaciones negociables.

Se recomienda a los interesados consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias de participar en la oferta de adquisición de Obligaciones Negociables teniendo en cuenta situaciones particulares no previstas en esta descripción, en especial las que puedan tener relación con las leyes tributarias de su país de residencia.

La Argentina tiene celebrados tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la duplicación de impuestos sobre la renta y el patrimonio. En caso que algún inversor resida a efectos impositivos en uno de los países con convenio, sus normas serán aplicables antes que la normativa local, excepto que esta última ofrezca tratamiento más favorable que el previsto convencionalmente.

No obstante que la descripción que sigue se ampara en una interpretación razonable de las normas vigentes, no puede asegurarse que las autoridades de aplicación o los tribunales concuerden con todos y cada uno de los comentarios aquí efectuados.

Oferta Pública y exenciones impositivas

La Ley de Obligaciones Negociables establece -entre otras condiciones para hacer efectivo el tratamiento impositivo preferencial previsto en dicha ley- que las obligaciones negociables deben ser colocadas por oferta pública. Se entenderá cumplido este requisito cuando la oferta pública sea autorizada por la Comisión Nacional de Valores de acuerdo a lo establecido en la Ley 26.831 y la Resolución General N° 622/2013, con sus modificaciones, y todas las normas de la CNV que resulten aplicables.

Impuesto a las ganancias

Pagos de Intereses

Los pagos por intereses sobre las Obligaciones Negociables se encontraban exentos del Impuesto a las Ganancias de la Argentina conforme el punto 3 del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, El 29 de diciembre de 2017 el Congreso Nacional aprobó la Ley N°27.430 de reforma tributaria (en adelante la "Reforma Tributaria" y/o "Reforma Fiscal" y/o "RT"), que entre otras modificaciones, derogó los puntos 3 y 4 del artículo 36 bis de la ley 23.576, y modificó el tratamiento tributario en el Impuesto a las Ganancias de las Obligaciones Negociables.

De acuerdo al primer artículo incorporado a continuación del Art. 90 de la LIG, las ganancias obtenidas por personas humanas o sucesiones en concepto de intereses o rendimientos quedan alcanzadas a una alícuota del 5% (en caso de valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste) o del 15% (en caso de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera).

En lo que refiere a los intereses que obtengan las sociedades de capital (en general: las sociedades anónimas —incluidas las sociedades anónimas unipersonales—, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N°27.349, constituidas en el país; las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones; las asociaciones, fundaciones, cooperativas y entidades civiles y mutualistas, constituidas en el país, en cuanto no corresponda por la ley de Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto; las entidades y organismos a que se refiere el Artículo 1 de la Ley N°22.016, no comprendidos en los apartados precedentes, en cuanto no corresponda otro tratamiento impositivo en virtud de lo establecido por el Artículo 6 de dicha ley; los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación, excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario (la excepción no será de aplicación en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante beneficiario sea un sujeto comprendido en el Título V de la ley de Impuesto a las Ganancias); los fondos comunes de inversión constituidos en el país, no comprendidos en el primer párrafo del Artículo 1 de la Ley N°24.083 y sus modificaciones; las sociedades incluidas en el inciso b) del Artículo 49 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) ("Entidades Argentinas") tenedoras de obligaciones negociables, dichos intereses y/o resultados por compraventa, cambio, permuta o disposición de obligaciones negociables también estarán alcanzados por el Impuesto a las Ganancias. La Reforma Tributaria, introdujo significativas modificaciones a la legislación impositiva hasta entonces vigente en Argentina, entre tales cambios introdujo una reducción de la alícuota corporativa aplicable a las sociedades capital (i.e., alícuota del 30% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2018 y hasta el 31 de diciembre de 2019, y del 25% para ejercicios fiscales que se inicien a partir del primero de enero de 2020) y se prevé una retención adicional al momento en que dichas sociedades distribuyan dividendos o utilidades.

La Reforma Tributaria establece normas específicas para la imputación de la ganancia proveniente de valores que devenguen intereses y rendimientos. Asimismo, la Reforma establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. En el caso de personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, los quebrantos específicos pueden compensarse exclusivamente con ganancias futuras derivadas de la misma fuente y clase. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Para los beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la ley del Impuesto a las Ganancias y se refiere a aquellas personas humanas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que no tengan un establecimiento permanente en Argentina que obtengan una renta de fuente argentina) ("Beneficiarios del Exterior")
el inciso w) del Artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, modificada por la Reforma Tributaria, exime a los Beneficiarios del Exterior respecto de los intereses y/o ganancias de capital derivadas de las obligaciones negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables, los pagos de intereses y/o ganancias de capital sobre estos títulos están exentos en la medida que se emitan en cumplimiento de lo dispuesto en dicha ley y se satisfagan los requisitos de exención allí dispuestos. De conformidad con el Artículo 36 de la mencionada ley, la exención aplicará en la medida que se cumplan los siguientes requisitos y condiciones (los "Requisitos y Condiciones de Exención"):

i. se trate de obligaciones negociables que sean colocadas por oferta pública autorizada por la CNV, en cumplimiento de la Ley de Mercados de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables de la CNV;

ii. los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones negociables deberán ser utilizados por el emisor para: (i) inversiones en activos físicos situados en Argentina, (ii) la integración de capital de trabajo en Argentina, (iii) la refinanciación de pasivos y/o (iv) la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas al emisor siempre que los fondos derivados de la misma se apliquen a los destinos antes especificados; y (v) si la emisora es una entidad financiera en el marco de la Ley de Entidades Financieras (según éste término se define más abajo), los fondos podrán ser destinados al otorgamiento de préstamos siempre y cuando los tomadores de dichos préstamos los utilicen para los destinos antes especificados.

iii. el emisor deberá acreditar ante la CNV, en el tiempo y forma que determinen las reglamentaciones aplicables, que los fondos obtenidos de la oferta de las obligaciones negociables fueron utilizados para cualquiera de los fines descriptos en el apartado anterior.

Las Normas de la CNV establecen ciertas condiciones y requisitos con respecto a la colocación pública de obligaciones negociables. Si la emisión no cumple con los Requisitos y Condiciones de Exención, el Artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables

establece que decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en esa ley y, por ende, la emisora será responsable del pago de los impuestos que hubiera correspondido a los tenedores. En tal caso, el emisor debería tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima prevista en el artículo 90 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre el total de la renta devengada a favor de los inversores. La AFIP reglamentó mediante la Resolución General Nº1516/2003, modificada por la Resolución General N°1578/2003, el mecanismo de ingreso del Impuesto a las Ganancias por parte de la emisora en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

De acuerdo al Resolución General AFIP N°4227/2018 del 11 de abril de 2018, en relación a los Beneficiarios del Exterior, en la medida que no se encuentre exenta de acuerdo a lo dispuesto en el cuarto párrafo del inciso w) del artículo 20, quedará alcanzada por las alícuotas de retención son del 5% en el caso de inversiones denominadas en pesos o del 15% para las inversiones denominadas en pesos con cláusula de ajuste o en moneda extranjera. Estas alícuotas se aplican sobre una presunción de ganancia neta que presunta puede ser del 43% o del 100% según las características del emisor y del tenedor de las inversiones.

De acuerdo el Decreto N° 279/2018, publicado en el Boletín Oficial el 9 de abril de 2018, en caso de tratarse de Beneficiarios del Exterior residentes en o que los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes, la alícuota aplicable será el 35%.

Impuestos a las Ganancias de Capital

Las ganancias derivadas de rendimientos por la enajenación de Obligaciones Negociables, obtenidas por personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina y por beneficiarios del exterior, siempre que no residan en el país y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes, estarán alcanzadas por el impuesto a las ganancias y sujetas a una alícuota de:

A) 5% valores en moneda nacional sin cláusula de ajuste; o y
B) 15% valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera.

Los Beneficiarios del exterior se encuentran exentos del impuesto a las ganancias en virtud de lo dispuesto por el inciso w) del artículo 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, en la medida en que se trate de obligaciones negociables a que se refiere el Artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables y siempre que tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes (ver definición supra).

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el Artículo 21 de esa ley ni la del Artículo 106 de la Ley de Procedimiento Tributario. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta en el párrafo anterior no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

Las Entidades Argentina están alcanzados por el impuesto a las ganancias sobre la venta u otra forma de disposición de las Obligaciones Negociables, a una alícuota del 30% para los periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2018 la que se reduce al 25% para los periodos iniciados a partir del 1 de enero de 2020.

Impuesto al Valor Agregado

Las operaciones y servicios financieros relacionadas con la emisión, suscripción, a colocación, transferencia, cancelación y pago de intereses y amortización de Obligaciones Negociables estarán exentas del impuesto al valor agregado si se cumplen las Condiciones del Artículo 36. Adicionalmente, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme al Artículo 7(b) de la ley del Impuesto al Valor Agregado siempre que se trate de títulos firmados y válidos.

De conformidad con la ley de impuesto al valor agregado, las transferencias de Obligaciones Negociables se encuentran exentas de este impuesto, aun si no se cumplieran las Condiciones del Artículo 36, en virtud del artículo 7, inciso b), de la ley de impuesto al valor agregado. Asimismo, la ley del impuesto al valor agregado establece una exención respecto de los intereses de las obligaciones negociables colocadas por oferta pública que cuenten con la respectiva autorización de la Comisión Nacional de Valores (conf. Art. 7, inciso h), apartado 16, punto 6), aún si no se cumplieran las Condiciones del Artículo 36.

Impuestos sobre los Bienes Personales ("IBP")

Las personas humanas domiciliadas en Argentina y en el exterior y las sucesiones indivisas o radicadas en Argentina y en el exterior deben incluir los títulos valores emitidos por sociedades argentinas, tales como las Obligaciones Negociables, que posean al 31 de diciembre de cada año, a los efectos de determinar el IBP.

El IBP correspondiente a las personas humanas domiciliadas en el país y a las sucesiones indivisas allí radicadas recae sobre el excedente del valor de los bienes gravados existentes al 31 de diciembre de cada año cuando se supere el mínimo no imponible.

A través de la Ley N° 27.467 (B.O. 4/12/2018) y la Ley N° 27.480(B.O. 21/12/2018) se establecen modificaciones al texto de la ley del impuesto sobre los bienes personales, específicamente con relación al monto no imponible y las alícuotas aplicables. Se sustituye íntegramente el artículo 24 de la ley del gravamen, disponiéndose un aumento efectivo del monto no imponible del impuesto, llevándolo de $ 1.050.000 (monto vigente para el ejercicio fiscal 2018) al nuevo monto de $ 2.000.000 (vigente para los ejercicios fiscales 2019 y siguientes). A partir de los ejercicios fiscales 2019 y siguientes, de la siguiente escala de alícuotas progresivas aplicable sobre el monto total de los bienes gravados que exceda el monto no imponible de los $ 2.000.000:

Base imponible		Pagarán	Más el	Sobre el excedente de
Más de	A			
0	3.000.000	0	0,25%	0
3.000.001	18.000.000	7.500	0,50%	3.000.000
18.000.001	En adelante	82.500	0,75%	18.000.000

El impuesto se aplica sobre el último valor de cotización al 31 de diciembre de cada año de las Obligaciones Negociables (en caso de tratarse de títulos que coticen en bolsa), o sobre el costo de adquisición incrementado en el importe de los intereses, actualizaciones y diferencias de cambio devengadas al 31 de diciembre de cada año (cuando se tratare de títulos que no cotizan en bolsa).

En cuanto a las personas humanas domiciliadas en el exterior y las sucesiones indivisas allí radicadas, tales sujetos están alcanzados por el IBP sobre el valor de los bienes de su titularidad situados en Argentina a una alícuota del 0,25%. No corresponde ingresar el impuesto cuando su importe resulte igual o inferior a $ 250,00.

Si bien las Obligaciones Negociables, de propiedad de personas humanas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de la Argentina, están técnicamente sujetas al IBP, la ley del impuesto (Ley 23.966, parte pertinente, y sus modificaciones) y su decreto reglamentario (Decreto 127/96 y sus modificaciones, "Decreto 127/96"), no han establecido ningún procedimiento para la recaudación de dicho impuesto cuando la propiedad de tales bienes resulta ejercida en forma directa por tales personas humanas o sucesiones indivisas. El régimen del "obligado sustituto" establecido por el primer párrafo del artículo 26 (sujeto local domiciliado o radicado en el país que tenga la disposición, tenencia, custodia o depósito de las obligaciones negociables) no es aplicable a la tenencia de obligaciones negociables (cuarto párrafo del artículo 26 del a Ley del IBP).

En la actualidad, y de acuerdo al Decreto Nº 127/96, este es el único régimen de ingreso del impuesto aplicable a las personas humanas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el exterior, con las siguientes excepciones: (i) las personas humanas de nacionalidad extranjera domiciliadas en Argentina que - por razones de índole laboral - requieran una residencia en el mismo que no supere los cinco años; y (ii) los miembros de las misiones diplomáticas y consulares extranjeras domiciliados en el exterior que hubieran ingresado al país para desempeñar funciones diplomáticas y consulares, en tanto no les resulte aplicable la exención prevista en el artículo 21, inciso a) de la ley del impuesto. En ambos casos, las personas involucradas deberán tributar el impuesto exclusivamente respecto de los bienes situados en Argentina, en los términos establecidos en la ley del impuesto para las personas humanas domiciliadas en el país.

La ley de IBP establece una presunción legal que no admite prueba en contrario, mediante la cual los títulos emitidos por emisores privados argentinos sobre los que tengan titularidad directa una sociedad, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, domiciliados o, en su caso, radicados o ubicados en el exterior que: (i) estén ubicadas en un país que no exige que las acciones o títulos valores privados sean nominativos y (ii) de conformidad con su naturaleza o estatuto (a) tengan como objeto principal invertir fuera de su país de constitución y/o (b) no puedan realizar determinadas actividades en su propio país o no puedan realizar ciertas inversiones permitidas de conformidad con las leyes de ese país, se considerarán propiedad de personas humanas domiciliadas en la Argentina o sucesiones indivisas radicadas en el país; por lo tanto, sin perjuicio de lo que se menciona en los dos párrafos siguientes, tales títulos estarán sujetos al IBP.

El Decreto del Poder Ejecutivo Nacional Nº 127, del 9 de febrero de 1996 así como la Resolución General (AFIP) Nº 2151/06 establecen que el Obligado Sustituto y, por tanto, el obligado al ingreso del impuesto, será la entidad emisora de dichos títulos.

Esa presunción legal no se aplica a las siguientes sociedades extranjeras que tengan la titularidad directa de tales títulos valores: (i) compañías de seguros, (ii) fondos de inversión abiertos, (iii) fondos de retiro y (iv) bancos o entidades financieras cuya casa matriz se encuentre ubicada en un país cuyo banco central o autoridad equivalente haya adoptado las normas internacionales de supervisión bancaria establecidas por el Comité de Basilea.

El Decreto 127/96, establece que dicha presunción legal no resultará aplicable a acciones y títulos de deudas privados cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que se negocien en bolsas de valores ubicadas en Argentina o en el exterior, como es el caso de las Obligaciones Negociables. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que la Emisora no deberá actuar como "obligado sustituto", la Sociedad mantendrá en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV por la que se autoriza la oferta pública de las Obligaciones Negociables y de la prueba que ese certificado se encontraba vigente al 31 de diciembre del ejercicio en que se produjo el hecho imponible, según lo establecido por la Resolución 2151/2006 de la AFIP. En caso que el Fisco argentino considere que no se cuenta con la documentación que acredita la autorización de la CNV y su negociación en mercados de valores del país o del exterior, la Sociedad será responsable del ingreso del IBP.

Impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias ("IDC")

La Ley 25.413 estableció el Impuesto sobre los Débitos y Créditos en Cuentas Corrientes Bancarias que es aplicable respecto de : (i) los débitos y créditos de cualquier naturaleza, efectuados en cuentas abiertas en las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras -con excepción de los expresamente excluidos por la ley y la reglamentación-; como así también, para (ii) las operaciones gravadas que se indican en el punto (i), en las que no se utilicen cuentas bancarias, efectuadas por las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras, cualesquiera sean las denominaciones que se les otorguen, los mecanismos utilizados para llevarlas a cabo -incluso a través de movimiento de efectivo- y su instrumentación jurídica y (iii) los movimientos y entregas de fondos -que se efectúan a través de sistemas de pagos organizados en reemplazo del uso de las cuentas corrientes-, siempre que sean efectuados por cuenta propia y/o ajena en el ejercicio de actividades económicas.

La alícuota general del IDC es 0,6% por cada débito y crédito (conforme establece el artículo 1 de la Ley N° 25.413). En el caso de los puntos (ii) y (iii) del párrafo anterior la alícuota aplicable será del 1,2%. Los titulares de cuentas bancarias alcanzados por la tasa general del 0,6% podrán computar como crédito de impuestos, el 34% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción en concepto del presente gravamen, originados en las sumas acreditadas en dichas cuentas. Los titulares de cuentas bancarias gravadas con la tasa del 1,2% podrán computar el 17%, de los importes abonados en concepto del IDC. La acreditación de dicho importe como pago a cuenta se efectuará, indistintamente, contra el Impuestos a las Ganancias, el IGMP y/o la contribución especial sobre el capital de las cooperativas.

De acuerdo al Decreto N°409/2018, publicado Boletín Oficial de la Nación el 4 de mayo de 2018, períodos fiscales que se inicien a partir del 01/01/18, el Poder Ejecutivo decreta la modificación de los porcentajes del impuesto sobre los débitos y créditos en cuentas bancarias y otras operatorias que se deben tomar como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, del impuesto a la ganancia mínima presunta o de la contribución especial sobre el capital de las cooperativas. En tal sentido, los titulares de cuentas bancarias alcanzadas por la tasa general del 0,6% podrán computar como crédito de otros impuestos o de la Contribucion Especial sobre el Capital de la Cooperativas, el 33% de los importes liquidados y percibidos por el agente de percepción y aquellos sujetos alcanzados por la tasa general del 0,12%, podrán computar el 33% de los importes ingresados por cuenta propia, o en su caso, liquidados y percibidos por el agente de percepción.

Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación "A" 3250 del BCRA) 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 (véase Artículo 10, inciso (s) del anexo al Decreto 380/2001).

Existen exenciones en este impuesto vinculadas con el sujeto y con el destino de las cuentas.

No existen exenciones que prevean la no aplicación de este impuesto sobre los pagos de intereses y sobre los resultados de las ventas de obligaciones negociables.

Por el artículo 7 de la Ley 27.432 se autorizó al Poder Ejecutivo a disponer que el porcentaje del impuesto que actualmente no resulta computable como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias, se reduzca progresivamente en hasta un veinte por ciento (20%) por año a partir del 1° de enero de 2018, pudiendo establecerse que, en 2022, se compute íntegramente este impuesto como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias.

Impuesto de Sellos ("IS")

El Impuesto de Sellos grava la instrumentación -mecanismo jurídico formal de manifestación de la voluntad- de actos y contratos de carácter oneroso, que se otorguen en el territorio de cada provincia y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, o la de aquellos que siendo instrumentados en una de las mencionadas jurisdicciones o en el exterior, produzcan efectos en el territorio de alguna jurisdicción provincial o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Como vínculo jurisdiccional, también se fija el lugar de ubicación y/o radicación de los bienes objeto del acto jurídico.

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 en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de títulos valores mobiliarios representativos de deuda de sus emisoras y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV están, asimismo, exentas del impuesto de sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Esta exención también queda sin efecto de darse la circunstancia señalada en la tercera oración del párrafo anterior.

En la provincia de Buenos Aires están exentos del Impuesto de Sellos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de obligaciones negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables y la Ley 23.962 y sus modificatorias. Esta exención comprende a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las obligaciones negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos títulos valores ante la CNV y/o si la colocación de los títulos no se realiza en un plazo de 180 días corridos a partir de la concesión de la autorización solicitada.

Asimismo, se encuentran exentos del impuesto de sellos en la provincia de Buenos Aires los actos relacionados con la negociación de títulos valores debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV. Esta exención también queda sin efecto de presentarse la circunstancia señalada en la tercera oración del párrafo anterior.

Considerando la autonomía que en materia tributaria posee cada jurisdicción provincial, se recomienda que los potenciales adquirentes de las Obligaciones Negociables analicen la posible incidencia de este impuesto en las distintas jurisdicciones del país con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Para aquellos tenedores de Obligaciones Negociables que realicen actividad habitual o que puedan estar sujetos a la presunción de habitualidad en alguna provincia o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los ingresos que se generen por la renta o como resultado de la transferencia de las Obligaciones Negociables podrían estar sujetos al impuesto sobre los ingresos brutos.

En la Provincia de Buenos Aires los ingresos brutos provenientes de toda operación sobre obligaciones negociables emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables -venta o disposición, cobro de intereses, amortizaciones, actualizaciones- se encuentran exentos del impuesto sobre los ingresos brutos en la medida que se aplique la exención en el impuesto a las ganancias. De la misma manera, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires establece que la exención es procedente mientras sea de aplicación la exención del impuesto a las ganancias.

Los potenciales adquirentes residentes en la Argentina deberán considerar la posible incidencia del impuesto sobre los ingresos brutos considerando las disposiciones de la legislación provincial que pudiera resultar relevante en función de su residencia y actividad económica.

Regímenes de recaudación provinciales sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etcétera) han establecido regímenes de percepción del impuesto sobre los ingresos brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas.

Estos regímenes se aplican a aquellos contribuyentes que se encuentran en el padrón que provee mensualmente la Dirección de Rentas de cada jurisdicción.

Las alícuotas a aplicar dependen de cada uno de los fiscos con un rango que puede llegar actualmente al 5%.

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas.

Tasa de Justicia

En el supuesto que sea necesario iniciar procedimientos judiciales en la Argentina con relación a las Obligaciones Negociables será de aplicación una tasa de justicia (actualmente del tres por ciento) sobre el monto de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Otros Impuestos

Los tenedores de las Obligaciones Negociables no deberán pagar ningún impuesto nacional a la transferencia de títulos valores o similares.

A nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires ("PBsAs") estableció por medio de la Ley N° 14.044 un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el "ITGB") con vigencia a partir del 01/01/2010. La Ley N° 14.044 fue modificada por la Ley N° 14.200 (reglamentada por la Resolución 91/2010 de la Agencia de Recaudación de la PbsAs y publicada en el Boletín Oficial de la PbsAs el 7 de febrero del 2011), y posteriormente por la Ley Nº 14.808 (publicada en el Boletín Oficial de la PBsAs el 22 de enero del 2016) y). Las características básicas del ITGB son las siguientes:

- El ITGB alcanza al enriquecimiento que se obtenga en virtud de toda transmisión a título gratuito, incluyendo: herencias, legados, donaciones, anticipos de herencia y cualquier otro hecho que implique un enriquecimiento patrimonial a título gratuito.

- Son contribuyentes del ITGB las personas humanas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

- Para los contribuyentes domiciliados en la PBsAs el ITGB recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la PBsAs como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de la PBsAs, el ITGB recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en la PBsAs.

- Se consideran situados en la PBsAs, entre otros supuestos, (i) los títulos y las acciones, cuotas o participaciones sociales y otros valores mobiliarios representativos de su capital, emitidos por entes públicos o privados y por sociedades, cuando estos estuvieren domiciliados en la PBsAs; (ii) los títulos, acciones y demás valores mobiliarios que se encuentren en la PBsAs al tiempo de la transmisión, emitidos por entes privados o sociedades domiciliados en otra jurisdicción; y (iii) los títulos, acciones y otros valores mobiliarios representativos de capital social o equivalente que al tiempo de la transmisión se hallaren en otra jurisdicción, emitidos por entes o sociedades domiciliados también en otra jurisdicción, en proporción a los bienes de los emisores que se encontraren en la PBsAs.

- Están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a $ 269.000, monto que se eleva a $ 1.120.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

Las alícuotas aplicables a partir del 1 de enero de 2019 serán las siguientes:

Base imponible ($)		Padre, hijos y cónyuge		Otros ascendientes y descendientes		Colaterales de segundo grado		Colaterales de tercer y cuarto grado otros parientes y extraños (incluyendo personas jurídicas)	
Mayor a	Menor o igual a	Cuota fija ($)	% sobre exced. límite mínimo	Cuota fija ($)	% sobre exced. límite mínimo	Cuota fija ($)	% sobre exced. límitemínimo	Cuota fija ($)	% sobre exced. límitemínimo
0	430.564	0	1,6026	0	2,4038	0	3,2051	0	4,0064
430.564	861.127	6.900	1,6326	10.350	2,4339	13.800	3,2351	17.250	4,0364
861.127	1.722.255	13.929	1,6927	20.829	2,4940	27.729	3,2952	34.629	4,0965
1.722.255	3.444.509	28.506	1,8129	42.306	2,6142	56.106	3,4154	69.906	4,2167
3.444.509	6.889.019	59.728	2,0533	87.328	2,8545	114.928	3,6558	142.528	4,4571
6.889.019	13.778.037	130.453	2,5340	185.653	3,3353	240.853	4,1366	296.053	4,9379
13.778.037	27.556.074	305.023	3,4956	415.423	4,2968	525.823	5,0981	636.223	5,8994
27.556.074	55.112.149	786.643	5,4186	1.007.443	6,2199	1.228.243	7,0212	1.449.043	7,8224
55.112.149	en adelante	2.279.803	6,3802	2.721.403	7,1814	3.163.003	7,9827	3.604.603	8,7840

Respecto de la existencia de impuestos a la transmisión gratuita de bienes en las restantes jurisdicciones provinciales, el análisis deberá llevarse a cabo tomando en consideración la legislación de cada provincia en particular.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones de baja o nula tributación

De acuerdo con la presunción legal establecida en el Artículo 18.1 de la Ley N° 11.683 y sus modificatorias, los ingresos de fondos provenientes de países de baja o nula tributación se consideran como incrementos patrimoniales no justificados para el receptor local, cualquiera sea la naturaleza o tipo de operación de que se trate.

El segundo artículo sin número incorporado a continuación del artículo 15 de la Ley de Impuesto a las Ganancias define el concepto de jurisdicción de baja o nula tributación. En él se incluye a todo país, dominio, jurisdicción, territorio, estado asociado o régimen tributario especial que establezca una tributación máxima a la renta empresaria inferior al 60% de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 69. Concretamente, para que una jurisdicción no sea considerada de baja o nula tributación, la alícuota máxima en cuestión no deberá ser inferior a 15%.

De acuerdo al Decreto N°1344/98 modificado por el Decreto N°1170/18, reglamentario de la Ley de Impuesto a las Ganancias, a los fines de determinar el nivel de imposición para la consideración de jurisdicción de baja o nula tributación deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido.

Asimismo por "régimen tributario especial" se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

Los incrementos patrimoniales no justificados están sujetos a los siguientes impuestos:

- Se determinará un impuesto a las ganancias a la alícuota del 35% sobre la Emisora calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

- También se determinará el impuesto al valor agregado a una alícuota del 21% sobre la Emisora calculado sobre el 110% del monto de los fondos transferidos.

- Los contribuyentes argentinos podrán refutar esta presunción legal a cuyo efecto deberán acreditar debidamente ante la Autoridad Fiscal Argentina que los fondos provienen de actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o un tercero en dichas jurisdicciones, o que los fondos han sido previamente declarados.

Aunque el significado del concepto "ingresos provenientes" no está claro, podría interpretarse como cualquier transferencia de fondos:

(i) desde una cuenta en un país de baja o nula tributación o desde una cuenta bancaria abierta fuera de un país de baja o nula tributación pero cuyo titular sea una entidad localizada en un país de baja o nula tributación.

(ii) a una cuenta bancaria localizada en Argentina o a una cuenta bancaria abierta fuera de la Argentina pero cuyo titular sea un sujeto residente en Argentina a los efectos fiscales.

EL RESUMEN PRECEDENTE NO CONSTITUYE UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TITULARIDAD DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS TENEDORES Y LOS POSIBLES COMPRADORES DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES DEBEN CONSULTAR A SUS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN SU SITUACIÓN PARTICULAR.

Prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo

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

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

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

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

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

A continuación, se incluye un resumen de determinadas disposiciones relativas a las normas del régimen de lavado de dinero dispuesto por la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo, el Decreto Nº 290/07 y las reglamentaciones complementarias emitidas por la UIF y otros entes reguladores. Para un análisis exhaustivo del régimen de lavado de dinero vigente a la fecha de este Prospecto, los inversores deben consultar a sus abogados y leer los capítulos correspondientes del Código Penal Argentino y las normas emitidas por la UIF. Para tal fin, los inversores pueden buscar tales normas en el sitio web http://www.economia.gob.ar, o en http://www.infoleg.gob.ar.

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

Adicionalmente, cuando los hechos delictivos hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: (i) multa de dos (2) a diez (10) veces el valor de los bienes objeto del delito; (ii) suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iii) suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el estado, que en ningún caso podrá exceder de diez (10) años; (iv) cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al sólo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; (v) pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; y/o (vi) publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica. Para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica. Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones previstas por el inciso (ii) y el inciso (iv).

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

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

Asimismo, la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo establece que: (a) los sujetos obligados a informar no podrán oponer a la UIF el secreto bancario, bursátil o profesional, ni los compromisos legales o contractuales de confidencialidad, en el marco del análisis de operaciones sospechosas; (b) la UIF comunicará las operaciones sospechosas al Ministerio Público a fin de establecer si corresponde ejercer acción penal cuando haya agotado el análisis de la operación reportada y surgieran elementos de convicción suficientes para confirmar el carácter de sospechoso de lavado de activos; y (c) están exentos

de responsabilidad criminal los que hubieren obrado a favor del cónyuge, parientes (cuyo vínculo no excediere del cuarto grado de consanguinidad o segundo de afinidad), amigo íntimo o persona a la que se debe especial gratitud; con las excepciones previstas por la citada ley. Respecto de la detección de operaciones inusuales o sospechosas cuando un sujeto obligado detecta una operación que considera inusual, deberá profundizar el análisis de dicha operación con el fin de obtener información adicional, dejando constancia y conservando documental de respaldo y haciendo el reporte correspondiente en un plazo máximo de 150 días corridos, el que se reduce a 48 horas en caso de que dicha operación esté relacionada con el financiamiento al terrorismo. Sin perjuicio del plazo máximo de 150 días corridos, según lo dispuesto por la Resolución UIF Nº 3/2014 los sujetos obligados deberán reportar a la UIF todo hecho u operación sospechosa de lavado de activos dentro de los 30 días corridos contados a partir de que fue calificada como tal. A su vez, conforme la resolución UIF 30/2017, las entidades financieras deberán realizar los reportes de operaciones sospechosas por lavado de activos dentro de un plazo de 15 días corridos contados desde que los hubieren calificado como tales, manteniéndose el plazo máximo de 150 días corridos desde que hubieran sido realizados o tentados.

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

Mediante la Resolución UIF N° 229/2011 (según fuera modificada y/o complementada por, entre otras, las Resoluciones N° 140/2012, 3/2014, 195/2015, 104/2016, 141/2016 y 4/2017), la UIF aprobó las medidas y procedimientos que en el mercado de capitales se deberán observar en relación con la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo por parte de los siguientes sujetos obligados: las personas físicas y/o jurídicas autorizadas a funcionar como agentes y sociedades de bolsa, agentes de mercado abierto electrónico, agentes intermediarios inscriptos en los mercados de futuros y opciones cualquiera sea su objeto, sociedades gerentes de fondos comunes de inversión y todos aquellos intermediarios en la compra, alquiler o préstamo de títulos valores que operen bajo la órbita de bolsas de comercio con o sin mercados adheridos, en los términos del artículo 20, incisos 4) y 5) de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo. Entre otras obligaciones, dichos sujetos obligados deberán reportar aquellas operaciones inusuales que, de acuerdo a la idoneidad exigible en función de la actividad que realizan y el análisis efectuado, consideren sospechosas de lavado de activos o financiación de terrorismo para lo que tendrán especialmente en cuenta las siguientes circunstancias: (a) los montos, tipos, frecuencia y naturaleza de las operaciones que realicen los clientes que no guarden relación con los antecedentes y su actividad económica; (b) los montos inusualmente elevados, la complejidad y las modalidades no habituales de las operaciones que realicen los clientes; (c) cuando transacciones de similar naturaleza, cuantía, modalidad o simultaneidad, hagan presumir que se trata de una operación fraccionada a los efectos de evitar la aplicación de los procedimientos de detección y/o reporte de las operaciones; (d) ganancias o pérdidas continuas en operaciones realizadas repetidamente entre las mismas partes; (e) cuando los clientes se nieguen a proporcionar datos o documentos requeridos por los sujetos obligados o bien cuando se detecte que la información suministrada por los mismos se encuentra alterada; (f) cuando los clientes no den cumplimiento a la Resolución UIF N° 229/2011 (según fuera modificada y/o complementada) u otras normas de aplicación en la materia; (g) cuando se presenten indicios sobre el origen, manejo o destino ilegal de los fondos, bienes o activos utilizados en las operaciones, respecto de los cuales el sujeto obligado no cuente con una explicación; (h) cuando el cliente exhibe una inusual despreocupación respecto de los riesgos que asume y/o costos de las transacciones, incompatibles con el perfil económico del mismo; (i) cuando las operaciones involucren países no considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" o identificados como no cooperativos por el grupo de acción financiera internacional; (j) cuando existiera el mismo domicilio en cabeza de distintas personas jurídicas, o cuando las mismas personas físicas revistieren el carácter de autorizadas y/o apoderadas en diferentes personas de existencia ideal y no existiere razón económica o legal para ello, teniendo especial consideración cuando alguna de las compañías u organizaciones estén ubicadas en países no considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" y su actividad principal sea la operatoria "off shore"; (k) la compra o venta de valores negociables a precios notoriamente más altos o bajos que los que arrojan las cotizaciones vigentes al momento de concertarse la operación; (l) el pago o cobro de primas excesivamente altas o bajas en relación con las que se negocian en el mercado de opciones; (ll) la compra o venta de contratos a futuro, a precios notoriamente más altos o bajos que los que arrojan las cotizaciones vigentes al momento de concertarse la operación; (m) la compra de valores negociables por importes sumamente elevados; (n) los montos muy significativos en los márgenes de garantía pagados por posiciones abiertas en los mercados de futuros y opciones; (o) la inversión muy elevada en primas en el mercado de opciones, o en operaciones de pase o caución bursátil; (p) las operaciones en las cuales el cliente no posee una situación financiera que guarde relación con la magnitud de la operación, y que ello implique la posibilidad de no estar operando en su propio nombre, sino como agente para un principal oculto; (q) las solicitudes de clientes para servicios de administración de cartera de inversiones, donde el origen de los fondos, bienes u otros activos no está claro o no es consistente con el tipo de actividad declarada; (r) las operaciones de inversión en valores negociables por volúmenes nominales muy elevados, que no guardan relación con los volúmenes operados tradicionalmente en la especie para el perfil transaccional del cliente; (s) los clientes que realicen sucesivas transacciones o transferencias a otras cuentas comitentes, sin justificación aparente; (t) los clientes que realicen operaciones financieras complejas, o que ostenten una ingeniería financiera llevada a cabo sin una finalidad concreta, o que la justifique; (u) los clientes que, sin justificación aparente, mantiene múltiples cuentas bajo un único nombre o a nombre de familiares o empresas, con un gran número de transferencias a favor de terceros; (v) cuando una transferencia electrónica de fondos sea recibida sin la totalidad de la información que la deba acompañar; (w) el depósito de dinero con el propósito de realizar una operación a largo plazo, seguida inmediatamente de un pedido de liquidar la posición y transferir los fondos fuera de la cuenta; (x) cuando alguna de las compañías u organizaciones involucradas estén ubicadas en países no considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" y su actividad principal se relacione a la operatoria "off shore".

Mediante Resolución UIF Nº 229/2014 se dispuso al BCRA, la CNV, la Superintendencia de Seguros de la Nación y el Instituto Nacional de Asociativismo y Economía Social, la obligación de proporcionar a la UIF toda la colaboración necesaria a efectos de evaluar el cumplimiento, por parte de los sujetos obligados que se encuentren sujetos a su contralor, de las obligaciones establecidas por la Ley N° 25.246 (y sus modificatorias), la normativa dictada por la UIF y por las disposiciones complementarias que se dicten en su consecuencia por los propios organismos. Asimismo, la Resolución UIF N° 229/2014 otorga facultades a los organismos de contralor con el objeto de supervisar el cumplimiento de la totalidad de las obligaciones en materia de prevención de lavado de activos y financiación del terrorismo, como así también autoriza a dichos organismo a disponer las medidas y acciones correctivas que estimen necesarias a los fines de corregir y mejorar los procedimientos de cumplimiento en materia de prevención de lavado de activos y de financiación del terrorismo de los sujetos obligados.

La Resolución UIF N° 30/2017 (Resolución que reemplazó a la anterior Resolución UIF N° 121/2011), es aplicable a entidades financieras sujetas a la Ley N° 21.526, a entidades sujetas a la Ley N° 18.924, con sus modificatorias, y a personas físicas y jurídicas autorizadas por el BCRA para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en divisas, mediante el uso de tarjetas de débito o crédito, o en la transmisión de fondos dentro y fuera del territorio nacional. La Resolución UIF N° 30/2017 rige, entre otras cosas, la obligación de obtener documentación de clientes y los plazos, las obligaciones y las restricciones aplicables al cumplimiento con el deber de informar operaciones sospechosas de lavado de activos y financiación del terrorismo. La Resolución UIF N° 30/2017 define pautas generales relacionadas con la identificación del cliente (incluida la diferenciación entre clientes ocasionales y habituales), la información a solicitar, la documentación a presentar y los procedimientos a seguir para detectar e informar operaciones sospechosas. Por su parte, la Resolución UIF N° 19/2016 dispuso que los sujetos previamente enumerados deben implementar un procedimiento de debida diligencia basado en un enfoque de riesgo para cumplir con las políticas "conozca a su cliente". En igual sentido, la Resolución UIF N° 04/2017 prevé un procedimiento de debida diligencia especial para la apertura remota de cuentas de inversión especiales. Dicho procedimiento es aplicable a los sujetos obligados incluidos en los incisos 1, 4 y 5 del artículo 20 de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo.

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

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

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

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

Asimismo, tras la aprobación de la Ley N° 27.260, la UIF emitió la Resolución UIF N° 92/2016 que establece la obligación de los sujetos obligados de implementar un sistema de gestión de riesgos acorde al "sistema voluntario y excepcional de declaración de tenencia de moneda nacional, extranjera y demás bienes en el país y en el exterior". Así, en caso de detectar operaciones sospechosas, que fueran realizadas por sus clientes hasta el 31 de marzo de 2017, en el contexto del mencionado régimen legal, deberán reportarlas a través del sitio web del organismo (www.argentina.gob.ar/uif), en el apartado denominado "ROS sf", en referencia al reporte de operación sospechosa a darse en el marco del régimen de sinceramiento fiscal. Ese "ROS" deberá ser debidamente fundado y contener una descripción de las circunstancias por las cuales se considera que la operación tiene carácter de sospechosa, en el marco del blanqueo, y revelar un adecuado análisis de la operatoria y el perfil del cliente (en este caso, no resultan necesarios los requerimientos referidos a información y documentación tributaria para la identificación del cliente).

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

Recientemnete, la UIF dictó las Resoluciones Nº 30/2017 y 21/2018, las cuales se derogaron las Resoluciones Nº 121/2011 y 229/2011, estableciendo nuevas regulaciones que deberán observar las entidades financieras y cambiarias y los agentes de liquidación y compensación, y de negociación (entre otros) en su carácter de Sujetos Obligados conforme los incisos 1, 2, 4, 5 y 22 (en este caso sólo respecto de fiduciarios financieros) de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo.

Ambas normas modificaron completamente el criterio de regulación de las obligaciones de los Sujetos Obligados, es decir, de un enfoque de cumplimiento normativo formalista a un enfoque basado en riesgo. Entre las modificaciones más importante cabe remarcar las siguientes: (a) la eliminación de la distinción entre clientes habituales y ocasionales, excluyéndose expresamente a los meros proveedores de bienes y/o servicios, salvo que mantengan relaciones de negocio ordinarias diferentes de la mera proveeduría; (b) la determinación de medidas escalonadas de conocimiento del cliente según el nivel de riesgo del cliente; y (c) la reducción del plazo para reportar operaciones sospechosas de lavado de activos de 30 días corridos a 15 días corridos desde que la entidad concluya que la operación reviste tal carácter, no pudiendo superar la fecha del reporte los 150 días corridos contados desde la fecha de la operación sospechosa realizada o tentada.

El 15 de septiembre de 2017 entró en vigencia la Resolución Nº 30/2017, y el 1º de junio de 2018 la Resolución Nº 21/2018. En relación a la adopción de medidas referidas a la política basada en riesgos, ambas resoluciones establecieron un cronograma de implementación cuya última etapa finalizó el 30 de junio de 2018 (Resolución Nº 30/2017) y el 31 de marzo de 2019 (Resolución Nº 21/2018).

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

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

La UIF, como regulador en materia de prevención del lavado de activos y financiación del terrorismo, tiene las facultades de solicitar información, emitir instrucciones y directivas que deberán cumplir e implementar los Sujetos Obligados. En este sentido, mediante la Resolución UIF N° 156/2018 se actualizaron las medidas, procedimientos y controles contemplados en las Resoluciones UIF Nros. 30-E/2017, 21/2018, 28/2018 y 18/2019, a fin de facilitar el cumplimiento de las obligaciones por parte de los Sujetos Obligados, estableciendo nuevas pautas que toman en cuenta la experiencia de la aplicación de las normas precedentes y las buenas prácticas en materia de simplificación.

Asimismo, el 14 de noviembre de 2019 la CNV aprobó la Resolución General N° 816/2019, que ajusta sus normativas a lo establecido por las Resoluciones N° 21/2018 y 156/2018 de la UIF y a las nuevas tecnologías. El objetivo es incluir como sujetos obligados a: (i) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de cuotapartes de fondos comunes de inversión u otros productos de inversión colectiva, (ii) las plataformas de financiamiento colectivo y (iii) los agentes asesores globales de inversión. A su vez, la norma aclara que no serán sujetos obligados los agentes de liquidación y compensación – participantes directos– que actúen por cuenta propia y con fondos propios, siempre que su actuación se limite a registrar contratos y opciones sobre futuros negociados en mercados supervisados por la CNV. Con esta Resolución General N° 816/2019, los sujetos obligados deberán remitir a la CNV, vía la Autopista de Información Financiera (AIF) de la CNV, la documentación referida al cumplimiento de las normas de prevención de lavado y financiamiento del terrorismo (PLA/FT).

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

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

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

PARA UN ANÁLISIS MÁS EXHAUSTIVO DEL RÉGIMEN DE PREVENCIÓN DEL LAVADO DE DINERO Y FINANCIACIÓN DEL TERRORISMO VIGENTE AL DÍA DE LA FECHA, SE SUGIERE CONSULTAR CON SUS ASESORES LEGALES Y DAR UNA LECTURA COMPLETA DEL NUEVO CAPITULO XIII, TITULO XI, DEL CÓDIGO PENAL ARGENTINO, Y A LA NORMATIVA EMITIDA POR LA UIF A CUYO EFECTO LOS INTERESADOS PODRÁN CONSULTAR EL MISMO EN EL SITIO WEB DEL MINISTERIO DE FINANZAS (WWW.MINFINANZAS.GOB.AR), EN WWW.INFOLEG.GOB.AR Y EN EL SITIO WEB DE LA UIF HTTPS://WWW.ARGENTINA.GOB.AR/UIF O DEL BCRA, WWW.BCRA.GOV.AR.

Documentos a disposición

Los estados contables consolidados anuales correspondientes al 30 de junio de 2019, 2018 y 2017se encuentran a disposición de los interesados en las oficinas de la Emisora, ubicadas en sita en la calle Maipú 116, piso 8°, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, junto con el resto de los libros de comercio de la Emisora.

Asimismo, los estados contables consolidados anuales correspondientes al 30 de junio de 2019, 2018 y 2017se encuentran a disposición de los interesados en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar), sección "Información Financiera" y en el sitio web institucional de la Emisora (www.angelestrada.com.ar), los cuales se incorporan al presente Prospecto por referencia.

Los documentos relativos al Programa podrán ser consultados en (i) la sede social de la Emisora sita en la calle en Maipú 116, Piso 8° (C1084ABD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, en días hábiles en el horario de 10 a 18 horas, teléfono 4344-5500, fax 4344-5555; (ii) en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar), en el ítem "Información Financiera"; (iii) en el boletín diario de BYMA, (iv) en el micrositio web del MAE (www.mae.com.ar), o (v) en el sitio web institucional de la Emisora (www.angelestrada.com.ar).

DE LA OFERTA Y LA NEGOCIACIÓN

Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables

A continuación se detallan los términos y condiciones generales de las Obligaciones Negociables que podrán ser emitidas por la Emisora en el marco del Programa. En los Suplementos correspondientes se detallarán los términos y condiciones específicos de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, los cuales complementarán dichos términos y condiciones generales con respecto a las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión.

Descripción

Las Obligaciones Negociables serán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones, a corto, mediano o largo plazo, subordinadas o no, con garantía común, flotante o especial y serán emitidas de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas aplicables vigentes.

Monto Máximo

El monto máximo de las Obligaciones Negociables en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder de U$S 50.000.000 (dólares cincuenta millones), o su equivalente en otras monedas, sujeto a todo incremento o disminución debidamente autorizados.

Monedas

Las Obligaciones Negociables podrán estar denominadas en cualquier moneda según especifique en el respectivo Suplemento. Adicionalmente, podrán emitirse Obligaciones Negociables con su capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, con el alcance permitido por la ley aplicable.

Precio de Emisión

Las Obligaciones Negociables podrán emitirse a su valor nominal o con descuento o prima sobre su valor nominal, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Clases y Series

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma clase podrán ser emitidas en distintas series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma clase, y aunque las Obligaciones Negociables de las distintas series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las Obligaciones Negociables de una misma serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Los términos y condiciones aplicables a cada clase y/o serie serán los que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Plazos y Formas de Amortización

Los plazos y las formas de amortización bajo las Obligaciones Negociables serán las que se especifiquen en los Suplementos correspondientes. Los plazos estarán siempre dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas vigentes.

Intereses

Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a una tasa fija, variable, una combinación de ellas o no devengar intereses, según la Emisora detalle en el respectivo Suplemento. La Sociedad también podrá emitir Obligaciones Negociables que no devenguen intereses, según especifique el respectivo Suplemento. En caso de devengar intereses, éstos serán pagados en las fechas y en las formas que se especifiquen en los Suplementos correspondientes.

Montos Adicionales

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora realizará los pagos respecto de Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos, tasas, contribuciones u otras cargas públicas presentes o futuras de cualquier naturaleza fijadas por Argentina, o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de tal jurisdicción. En caso de que las normas vigentes exijan practicar tales retenciones o deducciones, la Emisora, en el mismo momento en que efectúe la retención y/o deducción en cuestión, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos sobre las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones, sin perjuicio de las excepciones dispuestas en el Prospecto del Programa o lo que se establezca al respecto en cada emisión de las distintas clases y/o series de Obligaciones Negociables.

Sin perjuicio de lo anterior, no se pagarán montos adicionales a los Sujetos-excluidos (según se define en "*Carga Tributaria - Retenciones sobre los Pagos de Intereses*" de este Prospecto).

Sin embargo, y según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora no abonará tales montos adicionales al tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión cuando: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de las Obligaciones Negociables para su cancelación, cualquiera de dichas Obligaciones Negociables no fuera presentada por dicho tenedor dentro de los 30 días posteriores a la fecha en que dicho pago se tornó pagadero; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultan aplicables en virtud de una conexión entre el tenedor y la Argentina, cualquier subdivisión política de la Argentina, y/o cualquier autoridad gubernamental de la Argentina con facultades fiscales, que no sea la mera tenencia de las Obligaciones Negociables y la percepción de pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables; (iii) en la medida en que tal impuesto, derecho, arancel, determinación u otra carga gubernamental no se hubiera impuesto o retenido de no ser por la omisión del tenedor de Obligaciones Negociables o, cualquier otra Persona según lo exijan las leyes, las normas, los tratados o las reglamentaciones aplicables de la Argentina o una instrucción administrativa de la AFIP (independientemente de si dicho tenedor o si dicha Persona está capacitado, por ley, para hacerlo), luego de transcurridos 30 días de así serle requerido por la Emisora por escrito, de proporcionar información, documentos u otras pruebas, en la forma y en las condiciones requeridas por las leyes, estatutos, reglamentos aplicables o normativa argentina u orden escrita de la AFIP relativas a la nacionalidad, residencia, identidad, o en relación con una conexión con la Argentina de dicho tenedor o de dicha Persona u otra información significativa si tales requisitos fueran exigidos o impuestos por una ley, tratado o reglamentación aplicable en la Argentina o instrucción escrita de la AFIP como una condición previa para una exención total o parcial de dicho impuesto, derecho, arancel, determinación o carga gubernamental; siempre que la carga de cumplimiento con estos requisitos sea comercialmente razonable; (iv) cuando sea en relación con cualquier impuesto que grave la masa hereditaria, activo, herencia, donación, venta, transferencia o impuesto sobre los bienes personales o impuesto, contribución o carga gubernamental similar; (v) respecto de cualquier impuesto, tasa, contribución u otra carga gubernamental que no fueran pagaderas por vía de deducción o retención de los pagos de las Obligaciones Negociables; (vi) respecto de impuestos que no habrían sido fijados si el tenedor hubiera presentado dicha Obligación Negociable para el cobro (cuando se requiera tal presentación) a otro agente de pago; (vii) tales deducciones y/o retenciones sean, en su caso, efectuadas por la Emisora por haber actuado la misma como "obligado sustituto" del impuesto a los bienes personales argentino con respecto a las Obligaciones Negociables en cuestión y/o a cuenta de cualquier obligado sustituto de dicho impuesto; y/o (viii) cualquier combinación de (i) a (vii).

Tampoco se pagarán montos adicionales respecto de cualquier pago sobre cualquier Obligación Negociable a cualquier tenedor que fuera un fiduciario, sociedad de personas o cualquier persona que no sea el único titular beneficiario de dicho pago, si un beneficiario o fideicomitente respecto de dicho fiduciario, un socio de tal sociedad de personas o el titular beneficiario de dicho pago no habría tenido derecho a los montos adicionales de haber sido el efectivo tenedor de dicha Obligación Negociable.

Forma

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en forma escritural o en forma de títulos nominativos sin cupones de interés, representados por títulos globales o definitivos, según se determine en cada emisión en particular.

Denominaciones

Las Obligaciones Negociables serán emitidas en aquellas denominaciones que sean establecidas oportunamente sujeto a las denominaciones mínimas que exijan las normas aplicables.

Registro, Transferencias, Gravámenes y Medidas Precautorias; Depósito Colectivo

El agente de registro de las Obligaciones Negociables escriturales será aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes. El agente de registro de las Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos será aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las transferencias de Obligaciones Negociables escriturales y de Obligaciones Negociables representadas por títulos globales serán efectuadas de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de registro en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las transferencias de Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos serán efectuadas por los titulares registrales mediante la entrega de los títulos definitivos en cuestión al correspondiente agente de registro conjuntamente con una solicitud escrita aceptable para dicho agente de registro en la cual solicite la transferencia de las mismas, en cuyo caso el agente de registro registrará la transferencia y entregará al nuevo titular registral uno o más nuevos títulos definitivos debidamente firmados por la Emisora, en canje de los anteriores.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, el correspondiente agente de registro anotará en el registro de las Obligaciones Negociables en cuestión todo gravamen y/o medida precautoria que se constituya sobre las mismas de acuerdo con cualquier instrucción escrita recibida del tenedor de las Obligaciones Negociables en cuestión y/o con cualquier orden dictada por un tribunal y/u otra autoridad competente.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser ingresadas en sistemas de depósito colectivo autorizados por las normas vigentes, en cuyo caso resultarán aplicables a las Obligaciones Negociables en cuestión los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión (incluyendo, sin limitación, los relativos al registro, transferencias, gravámenes y medidas precautorias).

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, "tenedor" de Obligaciones Negociables es aquel que, en la correspondiente fecha de determinación, figura como tal en el registro que a tal fin lleve el correspondiente agente de registro.

Reemplazo

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, en caso que cualquier título global o título definitivo que represente Obligaciones Negociables sea dañado y/o mutilado, o se encuentre aparentemente destruido, extraviado, hurtado o robado, la Emisora, a solicitud escrita del titular registral del título en cuestión, emitirá un nuevo título en reemplazo del mismo.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, en todos los casos el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión otorgará a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, garantías e indemnizaciones aceptables para la Emisora, a sólo criterio de ésta, a fin de que la Emisora y sus agentes sean exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, cuando el reemplazo sea de títulos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, el título dañado y/o mutilado, y cuando el reemplazo sea de títulos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar a la Emisora, conjuntamente con su solicitud, prueba razonable de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los títulos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos conforme con esta cláusula serán obligaciones válidas de la Emisora y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos reemplazados. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los nuevos títulos serán entregados en las oficinas de la Emisora que se detallan en el presente Prospecto, y los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Obligaciones Negociables, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, serán soportados por el titular registral que solicite el reemplazo en cuestión.

Pagos

El agente de pago de las Obligaciones Negociables nominativas no endosables representadas por títulos globales y/o por títulos definitivos será aquel que se especifique en los Suplementos correspondientes.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables escriturales serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago de acuerdo con los procedimientos aplicables del agente de pago en cuestión.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos y denominadas en pesos, serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago con fondos de disponibilidad inmediata y mediante cheque o transferencia electrónica a cuentas mantenidas en la Argentina por los titulares registrales de las correspondientes Obligaciones Negociables. Todos los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado por la Emisora bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos y denominados en monedas distintas de pesos, serán efectuados por la Emisora a través del correspondiente agente de pago según se especifique en los Suplementos correspondientes. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados contra la entrega de las Obligaciones Negociables en cuestión al agente de pago para su cancelación (estableciéndose que en caso de amortizaciones parciales dicha entrega solo será necesaria contra la entrega de nuevas Obligaciones Negociables representativas del saldo de capital no amortizado). Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los pagos de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables nominativas no endosables, representadas por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados a las personas a cuyo nombre estén registradas las Obligaciones Negociables al final del quinto Día Hábil (según se define más adelante) anterior a la fecha en la cual se deban pagar los intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto en cuestión.

Todos los pagos que la Emisora deba realizar en virtud de las Obligaciones Negociables se efectuarán en la moneda prevista en los Suplementos correspondientes. En el supuesto de Obligaciones Negociables pagaderas en una moneda que no sea pesos, los pagos serán efectuados en la moneda determinada en cumplimiento de las normas que pudieran resultar aplicables al respecto.

Los pagos a realizarse en relación con las Obligaciones Negociables en concepto de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto deberán ser realizados en las fechas que se establezcan en los Suplementos correspondientes. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, si el correspondiente día de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables no fuera un Día Hábil, dicho pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto no será efectuado en dicha fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado en cuestión, sin perjuicio de que se devengarán los correspondientes intereses hasta dicho Día Hábil inmediatamente posterior. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, se considerará "Día Hábil" cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires estuvieran autorizados o requeridos por las normas vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar.

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, los pagos de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo Obligaciones Negociables ingresadas en sistemas de depósito colectivo serán efectuados de acuerdo con los procedimientos aplicables del sistema de depósito colectivo en cuestión.

Se podrá solicitar, según se establezca en el Suplemento correspondiente, la admisión de las Obligaciones Negociables para su compensación en la Emisora Euroclear SA/NV, Clearstream Banking, Société Ánonime, Depositary Trust Company, u otro sistema de compensación que allí se establezca.

Compromisos

La Emisora se obliga a cumplir los siguientes compromisos en tanto existan Obligaciones Negociables en circulación:

Pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/u Otros Montos: AESA pagará, o hará pagar, cualquier monto de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de las Obligaciones Negociables, en los lugares, en las fechas y en las formas que corresponda conforme con los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de acuerdo a lo expuesto en el Suplemento aplicable.

Notificación de incumplimiento: AESA notificará, dentro de los cinco Días Hábiles de haber tomado conocimiento, a los Tenedores de las Obligaciones Negociables en Circulación y/o, en su caso, la ocurrencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento y/o de cualquier supuesto que, con cualquier notificación y/o el transcurso del tiempo, podría constituir un Supuesto de Incumplimiento, salvo en el caso que el Supuesto de Incumplimiento en cuestión sea remediado o dispensado. Dicha notificación indicará que es una "notificación de incumplimiento", y especificará el Supuesto de Incumplimiento y/o el supuesto en cuestión y las medidas que la Sociedad se proponga adoptar en relación con el mismo.

Listado: Las Obligaciones Negociables de cualquier Clase y/o Serie, de acuerdo a lo informado en el correspondiente Suplemento, deberán ser listados y/o negociados en uno o más mercados de valores autorizados por al CNV del país y/o mercados de valores del exterior, la Sociedad realizará sus mejores esfuerzos para obtener y mantener las correspondientes autorizaciones para el listado y/o la negociación en, y para cumplir con los requisitos impuestos por las bolsas y/o mercados de valores autorizados por al CNV del país y/o mercados de valores del exterior en donde estén listados y/o se negocien las Obligaciones Negociables de esa Clase y/o Serie.

Mantenimiento de la existencia: La Sociedad: (a) mantendrá en vigencia su personalidad jurídica y todos los registros que sean necesarios a tal efecto; (b) adoptará todas las medidas razonablemente necesarias para mantener todos los bienes, derechos y privilegios que sean necesarios para el giro ordinario de sus negocios; aclarándose, sin embargo, que este compromiso no será aplicable cuando el Directorio de la Emisora determine de buena fe que el mantenimiento o preservación de los bienes, derechos o privilegios no es necesario para la conducción de los negocios de la Emisora; y (c) conservará sus bienes de uso en buen estado de conservación y condiciones de uso.

Cumplimiento de leyes y otros acuerdos: La Sociedad cumplirá con todas las disposiciones legales vigentes de cualquier autoridad con jurisdicción sobre la Sociedad o sus negocios y con todos los compromisos u obligaciones establecidas en cualesquiera convenios de los que sea parte AESA, salvo cuando la omisión de tal cumplimiento no tuviese un efecto adverso significativo sobre las actividades, operaciones o situación patrimonial de AESA o sobre las obligaciones asumidas en relación con las Obligaciones Negociables.

Estados contables. Mantenimiento de libros y registros: La Sociedad llevará libros y registros contables y preparará sus estados contables de acuerdo con las normas aplicables vigentes (incluyendo, sin limitación, las Normas de la CNV), los cuales serán difundidos de acuerdo con esas normas. A la fecha del presente, dicha información contable es publicada en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar) en cumplimiento con lo dispuesto por las Normas de la CNV.

Compra o Adquisición de Obligaciones Negociables por parte de la Emisora

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora y/o cualquier parte relacionada de la Emisora podrá, de acuerdo con las normas vigentes y en la medida permitida por dichas normas, en cualquier momento y de cualquier forma, comprar y/o de cualquier otra forma adquirir Obligaciones Negociables en circulación y realizar con ellas cualquier acto jurídico, pudiendo en tal caso la Emisora y/o dicha parte relacionada de la Emisora, sin carácter limitativo, mantener en cartera, transferir a terceros y/o cancelar tales Obligaciones Negociables. Las Obligaciones Negociables así adquiridas por la Emisora (y/o por cualquier parte relacionada de la Emisora), mientras no sean transferidas a un tercero (que no sea una parte relacionada de la Emisora), no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular el quórum y/o las mayorías en las asambleas de tenedores de las Obligaciones Negociables en cuestión y no darán a la Emisora ni a dicha parte relacionada de la Emisora derecho a voto en tales asambleas ni tampoco serán consideradas a los fines de computar los porcentajes referidos en *"Términos y Condiciones de las Obligaciones Negociables – Eventos de Incumplimiento"* del presente y/o cualquier otro porcentaje de tenedores referido en el presente y/o en los Suplementos correspondientes.

Rescate a Opción de la Emisora

En caso que así se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables podrán ser rescatadas total o parcialmente a opción de la Emisora con anterioridad al vencimiento de las mismas, de conformidad con los términos y condiciones que, en su caso, se especifiquen en tales Suplementos.

El rescate anticipado parcial se realizará a pro rata y respetando en todo momento el principio de trato igualitario entre los Tenedores.

Rescate por Razones Impositivas

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora podrá, mediante notificación irrevocable efectuada a los tenedores de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, con una antelación no menor a 30 días ni mayor a 60 días a la fecha en que la Emisora vaya a efectuar el rescate en cuestión (la cual será una fecha de pago de intereses (o una fecha de pago de capital en caso de Obligaciones Negociables que no devenguen intereses)), rescatar, a un precio igual al 100% del valor nominal más intereses devengados e impagos y cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión, cualquier clase y/o serie de Obligaciones Negociables en su totalidad, pero no parcialmente, en caso que (i) en ocasión del siguiente pago de capital, intereses, montos adicionales y/u cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, la Emisora se encuentre, o vaya a encontrarse, obligada a abonar cualquier monto adicional bajo "Montos Adicionales" del presente como resultado de cualquier cambio, modificación y/o reforma de las normas vigentes en Argentina (y/o de cualquier subdivisión política de la misma y/o cualquier autoridad gubernamental de la misma con facultades fiscales), y/o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación gubernamental de dichas normas vigentes, incluida la interpretación de cualquier tribunal competente, toda vez que dicho cambio o modificación entre en vigor en la fecha de emisión de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión o con posterioridad a la misma; (ii) dicha obligación no pueda ser evitada por la Emisora mediante la adopción por su parte de medidas razonables a su disposición; y, (iii) dicha obligación de pago de montos adicionales sea con respecto a, por lo menos, el 20% de las Obligaciones Negociables en circulación de la clase y/o serie en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las Obligaciones Negociables que se rescaten conforme con la presente cláusula se rescatarán por un importe equivalente al monto de capital de las Obligaciones Negociables así rescatadas, más los intereses devengados sobre las mismas a la fecha del rescate en cuestión, más cualquier monto adicional pagadero en ese momento respecto de las mismas, más cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables en cuestión. El rescate parcial será realizado a pro rata y respetando en todo momento los principios de transparencia y trato igualitario entre los Tenedores.

Eventos de Incumplimiento

En caso de ocurrir y mantenerse vigente uno o varios de los siguientes eventos, cada uno de ellos constituirá un "Evento de Incumplimiento":

(i) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en cuestión, y dicho incumplimiento subsista durante un período de cinco días;

(ii) incumplimiento por parte de la Emisora en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado, bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie, excluyendo cualquier monto de capital adeudado bajo las Obligaciones Negociables, y dicho incumplimiento subsista durante un período de veinte días;

(iii) incumplimiento por parte de la Emisora de las obligaciones detalladas en *"Compromisos"* del presente (incluyendo asimismo cualquier compromiso adicional a los mismos que se establezca en los Suplementos correspondientes a las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 45 días;

(iv) incumplimiento por parte de la Emisora de cualquier obligación bajo las Obligaciones Negociables (distinta de las referidas en los incisos (i), (ii) y/o (iii) anteriores), y dicho incumplimiento subsista durante un período de 45 días contados a partir de la fecha en la cual la Emisora haya recibido de cualquier tenedor de Obligaciones Negociables una notificación por escrito en la que se especifique dicho incumplimiento y se solicite su subsanación;

(v) la Sociedad incumpliera el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital, intereses y/u otro monto adeudado en virtud de cualquier deuda de la Sociedad por dinero tomado en préstamo instrumentada a través de líneas de crédito, préstamos o emisión de valores negociables, cuando el monto impago total fuera igual o superior al 15% de la Deuda de la Sociedad vigente a ese momento y dicho incumplimiento continúe, en su caso, con posterioridad al período de gracia y/o la prórroga aplicable al pago en cuestión;

(vi) se trabara cualquier medida cautelar, se iniciara cualquier tipo de ejecución y/o se trabara y/o iniciara cualquier otro procedimiento con efecto similar sobre o contra la totalidad o una parte significativa de los bienes y/o ingresos de la Emisora, y dicha medida cautelar, ejecución y/u otro procedimiento similar no es revocado y/o suspendido dentro de un período de 60 días, siempre que afecte bienes y/o ingresos por un valor igual o superior al importe que corresponda al 25% de los activos de la Emisora;

(vii) cualquier autoridad gubernamental o tribunal (a) expropie, nacionalice o confisque (1) todo o una parte significativa de los bienes de la Sociedad, y/o (2) el capital accionario de la Sociedad; y/o (b) asuma la custodia o el control de tales bienes o de las actividades u operaciones de la Sociedad o del capital accionario de la Sociedad, y/o (c) tome cualquier acción que impida a AESA desarrollar sus actividades o una parte significativa de las mismas, durante un período mayor de 30 Días Hábiles, y tal acción afecte de manera significativamente adversa la capacidad de la Sociedad para cumplir con las obligaciones asumidas en relación con las Obligaciones Negociables;

(vi) los accionistas de la Sociedad, o una autoridad o tribunal competente, resolvieran la disolución de la Sociedad y tal procedimiento de disolución (excepto cuando hubiera sido iniciado por los accionistas de la Sociedad) subsistiera durante 30 Días Hábiles;

(vii) un tribunal competente decidiera (y dicha decisión no fuera dejada sin efecto dentro de un período de 45 días consecutivos) imponer, en el marco de un proceso involuntario bajo la ley argentina en materia de insolvencia vigente actualmente o en el futuro, una medida cautelar sobre AESA que sea significativamente adversa para la situación, financiera o de otro tipo, o para las ganancias, las operaciones, las actividades o las perspectivas comerciales de la Sociedad;

(viii) la Sociedad sea declarada en quiebra mediante una sentencia firme dictada por un tribunal competente en el marco de la Ley de Concursos y Quiebras N° 24.522 (según modificatorias y complementarias), o cualquier otra ley en materia de insolvencia vigente actualmente o en el futuro;

(ix) la Sociedad (a) efectuara cualquier cesión general de sus bienes en beneficio de sus acreedores; y/o (b) iniciara su liquidación voluntaria bajo la Ley de Entidades Financieras; o

(x) tuviera lugar un Cambio de Control en la Sociedad. Se entenderá por "Cambio de Control" respecto de la Sociedad, un cambio en el Control de la Emisora.

Si se produce y subsiste uno o más Eventos de Incumplimiento, los tenedores de Obligaciones Negociables de una misma clase en circulación que representen como mínimo el 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, declarar la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. Si se produce un Evento de Incumplimiento del tipo descrito en el inciso (vi), (vii) y/o (viii) precedentes, la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables se producirá en forma automática sin necesidad de notificación a la Emisora, deviniendo la totalidad de tales montos exigibles y pagaderos en forma inmediata. En caso que se hubiera producido la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de cualquier clase, los tenedores de Obligaciones Negociables de dicha clase en circulación que representen como mínimo el 51% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de la clase en cuestión en circulación podrán, mediante notificación escrita a la Emisora, dejar sin efecto la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase, siempre y cuando la totalidad de los Eventos de Incumplimiento hubieran sido subsanados y/o dispensados. Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas y/o adquiridas por la Emisora, y/o hayan sido adquiridas por cualquier parte relacionada de la Emisora, mientras se mantengan en cartera por parte de la Emisora y/o dicha parte relacionada, no serán consideradas en circulación a los efectos de calcular los porcentajes contemplados en este párrafo.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada tenedor individual de Obligaciones Negociables de iniciar una acción contra la Emisora por el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo las Obligaciones Negociables. Los derechos de los tenedores de Obligaciones Negociables detallados en ésta cláusula son además de, y no excluyentes de, cualquier otro derecho, facultad, garantía, privilegio, recurso y/o remedio que los mismos tengan conforme con las normas vigentes.

Rango

Las Obligaciones Negociables constituirán (según se especifique en los Suplementos correspondientes) obligaciones directas e incondicionales de la Emisora, con garantía común sobre su patrimonio y gozarán del mismo grado de privilegio sin ninguna preferencia entre sí. Salvo que las Obligaciones Negociables fueran subordinadas, las obligaciones de pago de la Emisora respecto de las Obligaciones Negociables, salvo lo dispuesto o lo que pudiera ser contemplado por la ley argentina, tendrán en todo momento por lo menos igual prioridad de pago que todas las demás obligaciones con garantía común y no subordinadas, presentes y futuras, de la Emisora oportunamente vigentes.

Modificación de Ciertos Términos y Condiciones

La Emisora puede, sin necesidad del consentimiento de ningún tenedor, modificar y reformar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables, para cualquiera de los siguientes fines:

(1) agregar compromisos en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;
(2) agregar Eventos de Incumplimiento en beneficio de los tenedores de todas y cada una de las clases y/o series de Obligaciones Negociables;

(3) designar un sucesor de cualquier agente de registro, co-agente de registro o agente de pago designados en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie;
(4) subsanar cualquier ambigüedad, defecto o inconsistencia en los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables;
(5) introducir cualquier cambio no sustancial que, en opinión de buena fe del directorio de la Sociedad, no afecte de modo adverso el derecho de ningún tenedor de la clase y/o serie pertinente de Obligaciones Negociables.

Asambleas

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las asambleas de tenedores de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables serán convocadas por el directorio o, en su defecto, la comisión fiscalizadora de la Emisora cuando lo juzgue necesario y/o le fuera requerido por tenedores que representen, por lo menos, el 5% del monto total de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, y para tratar y decidir sobre cualquier asunto que competa a la asamblea de tenedores en cuestión o para efectuar, otorgar o tomar toda solicitud, demanda, autorización, directiva, notificación, consentimiento, dispensa, renuncia u otra acción que debe ser efectuado, otorgado o tomado por la misma. Las asambleas se celebrarán en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, en la fecha y en el lugar que determine la Emisora o en su caso el fiduciario o el agente fiscal designado en relación con las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión. Si una asamblea se convoca a solicitud de los tenedores referidos más arriba, el orden del día de la asamblea será el determinado en la solicitud y dicha asamblea será convocada dentro de los cuarenta (40) días de la fecha en que la Emisora reciba tal solicitud. Toda asamblea de tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie será convocada con una antelación no inferior a diez (10) días ni superior a treinta (30) respecto de la fecha fijada para la asamblea, mediante publicaciones durante cinco (5) Días Hábiles consecutivos en el Boletín Oficial de la Argentina y en un diario de mayor circulación en la Argentina, debiendo el aviso de convocatoria incluir la fecha, lugar y hora de la asamblea, el correspondiente orden del día y los requisitos de asistencia, y quedando cualquier costo asociado a cargo de la Sociedad.

Todo tenedor de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie correspondiente puede asistir a las asambleas en persona o a través de un apoderado. Los directores, funcionarios, gerentes, miembros de la comisión fiscalizadora y/o empleados de la Emisora no podrán ser designados como apoderados. Los tenedores que tengan la intención de asistir a las asambleas deberán notificar tal intención a la Emisora con no menos de tres (3) Días Hábiles de anticipación al de la fecha fijada para la asamblea en cuestión. Los tenedores no podrán disponer de las Obligaciones Negociables a las cuales correspondan dichas comunicaciones hasta después de realizada la asamblea, a menos que sea cancelada la comunicación relativa a tales Obligaciones Negociables.

Las asambleas se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás normas y requisitos vigentes establecidos por las bolsas de comercio y/o entidades autorreguladas en las que cotice la clase y/o serie de Obligaciones Negociables de que se trate en todo lo que no hubiera sido expresamente previsto en el presente.

Las asambleas de tenedores pueden ser ordinarias o extraordinarias. Corresponde a la asamblea ordinaria la consideración de cualquier autorización, instrucción, o notificación y, en general, todos los asuntos que no sean competencia de la asamblea extraordinaria. Corresponde a la asamblea extraordinaria (i) toda modificación a los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables (sin perjuicio que en los supuestos mencionados en los puntos (1) a (5) siguientes se requiere unanimidad) y (ii) las dispensas a cualquier disposición de las Obligaciones Negociables (incluyendo, pero no limitado a, las dispensas a un incumplimiento pasado o Evento de Incumplimiento bajo las mismas).

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, las asambleas pueden ser convocadas en primera y segunda convocatoria, debiendo celebrarse la asamblea, en este último caso, dentro de los treinta (30) días siguientes y debiendo hacerse las publicaciones por tres (3) días con ocho (8) de anticipación como mínimo; sin perjuicio de ello, para el caso de las asambleas ordinarias, ambas convocatorias pueden realizarse simultáneamente. El quórum para la primera convocatoria estará constituido por tenedores que representen no menos del 60% (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la mayoría (en el caso de una asamblea ordinaria) del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda, y si no se llegase a completar dicho quórum, los tenedores que representen no menos del 30% del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda (en el caso de una asamblea extraordinaria) o la persona o personas presentes en dicha asamblea (en el caso de una asamblea ordinaria) constituirán quórum para la asamblea convocada en segunda convocatoria. Tanto en las asambleas ordinarias como en las extraordinarias, ya sea en primera o en segunda convocatoria, las decisiones se tomarán por el voto afirmativo de tenedores que representen la mayoría absoluta del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de la clase y/o serie que corresponda según sea el caso, presentes o representados en las asambleas en cuestión, estableciéndose, sin embargo, que se requerirá el voto afirmativo de tenedores que representen el porcentaje correspondiente del valor nominal en ese momento en circulación de las Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie que se especifica en "Eventos de Incumplimiento" para adoptar las medidas especificadas en dicho título. No obstante lo anterior, se requerirá el voto afirmativo unánime de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie afectados en relación con toda modificación de términos esenciales de la emisión, incluyendo, sin carácter limitativo, a las siguientes modificaciones:

(1) cambio de las fechas de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie;
(2) reducción del monto de capital, de la tasa de interés y/o de cualquier otro monto pagadero bajo las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie;
(3) cambio del lugar y/o moneda de pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto bajo las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie;
(4) reducción del porcentaje del valor nominal en circulación de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie, y/o para prestar su consentimiento a una dispensa bajo las Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie, cuando sea aplicable a las

Obligaciones Negociables de dicha clase y/o serie, y/o reducir los requisitos para votar o constituir quórum descriptos anteriormente;

(5) eliminar o modificar los Eventos de Incumplimiento de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie de que se trate; y/o

(6) modificación de los requisitos anteriores y/o reducción del porcentaje del monto de capital en circulación de las Obligaciones Negociables de esa clase y/o serie necesario para dispensar un Evento de Incumplimiento.

Las Obligaciones Negociables que hayan sido rescatadas o adquiridas por la Emisora y/o cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, sujetas a control común y/o vinculadas, mientras se mantengan en cartera, no darán al tenedor derecho a voto ni serán computadas para la determinación del quórum ni de las mayorías en las asambleas.

Todas las decisiones adoptadas por la asamblea serán concluyentes y vinculantes para todos los tenedores de Obligaciones Negociables de la clase y/o serie en cuestión, independientemente de si estaban presentes en la asamblea o no y de que hayan votado o no.

Notificaciones

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, todas las notificaciones a los tenedores se considerarán debidamente efectuadas si se publican por un (1) día en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires y/o el que lo reemplace en el futuro. Las notificaciones se considerarán efectuadas el día siguiente al día en que se realizó dicha publicación. El costo de cualquier publicación y/o notificación estará a cargo de la Emisora. Sin perjuicio de ello, la Emisora deberá efectuar todas las publicaciones que requieran las normas de la CNV y las demás normas vigentes, y asimismo, en su caso, mediante las publicaciones que requieran las normas vigentes de las bolsas y/o mercados autorizados del país o del exterior donde coticen y/o se negocien las Obligaciones Negociables. Asimismo, podrán disponerse medios de notificación adicionales complementarios para cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, los cuales se especificarán en el Suplemento correspondiente.

Fiduciarios, Agentes Fiscales y Otros Agentes

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en el marco de contratos de fideicomiso y/o de contratos de agencia fiscal que oportunamente la Emisora celebre con entidades que actúen como fiduciarios y/o agentes fiscales, lo cual será especificado en los Suplementos correspondientes. Tales fiduciarios y/o agentes fiscales desempeñarán funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en los respectivos contratos, y tendrán los derechos y obligaciones que se especifiquen en los mismos. Asimismo, la Emisora podrá designar otros agentes en relación con las Obligaciones Negociables para que desempeñen funciones solamente respecto de las clases de Obligaciones Negociables que se especifiquen en cada caso. En caso que se designara cualquier fiduciario y/o agente fiscal, y/o cualquier otro agente, en relación con las Obligaciones Negociables de cualquier clase, la Sociedad deberá cumplir en tiempo y forma con los términos y condiciones de los respectivos contratos que celebre con tales fiduciarios, agentes fiscales y/o otros agentes.

Agentes Colocadores

El o los agentes colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes, los cuales deberán estar registrados como agentes autorizados ante la CNV.

Otras Emisiones de Obligaciones Negociables

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, la Emisora, sin el consentimiento de los tenedores de Obligaciones Negociables de cualquier clase y/o serie en circulación, podrá en cualquier momento emitir nuevas Obligaciones Negociables que tengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables de cualquier clase en circulación y que sean iguales en todo sentido, excepto por sus fechas de emisión y/o precios de emisión, de manera que tales nuevas Obligaciones Negociables sean consideradas Obligaciones Negociables de la misma clase que dichas Obligaciones Negociables en circulación y sean fungibles con las mismas. Tales nuevas Obligaciones Negociables serán de una serie distinta dentro de la clase en cuestión.

Ley Aplicable

Las Obligaciones Negociables se regirán por, y serán interpretadas de conformidad con, las leyes de Argentina y/o de cualquier otra jurisdicción que se especifique en los Suplementos correspondientes (incluyendo, sin limitación, las leyes del Estado de Nueva York); estableciéndose, sin embargo, que todas las cuestiones relativas a la autorización, firma, otorgamiento y entrega de las Obligaciones Negociables por la Sociedad, así como todas las cuestiones relativas a los requisitos legales necesarios para que las Obligaciones Negociables sean "obligaciones negociables" bajo las leyes de Argentina, se regirán por la Ley de Obligaciones Negociables, la Ley General de Sociedades y todas las demás normas vigentes argentinas.

Jurisdicción

Toda controversia que se suscite entre la Sociedad y los tenedores de Obligaciones Negociables en relación con las Obligaciones Negociables se resolverá por: (i) el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que se cree en el futuro en la BCBA. Los laudos arbitrales serán apelables ante los tribunales judiciales competentes.

No obstante lo anterior, de conformidad con el Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales los inversores tendrán el derecho de optar por acudir a los tribunales judiciales competentes. Asimismo, en los casos en que las normas vigentes establezcan la

acumulación de acciones entabladas con idéntica finalidad ante un solo tribunal, la acumulación se efectuará ante el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA; o (ii) la jurisdicción que se especifique en el Suplemento correspondiente.

Acción Ejecutiva

Las Obligaciones Negociables serán emitidas conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y constituirán "obligaciones negociables" conforme con las disposiciones de la misma y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el Artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte de la Emisora en el pago de cualquier monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los tenedores de las mismas podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de la Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por la Emisora.

En caso que las Obligaciones Negociables fueran nominativas no endosables representadas por títulos globales, y los beneficiarios tengan participaciones en los mismos pero no sean los titulares registrales de las mismas, el correspondiente depositario podrá expedir certificados de tenencia a favor de tales beneficiarios a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, en caso que las Obligaciones Negociables fueran escriturales, el correspondiente agente de registro podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de éstos y éstos podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas.

Procedimiento de Entrega de Obligaciones Negociables Definitivas

Según se especifique en los Suplementos correspondientes, si se produce y subsiste un Evento de Incumplimiento y como consecuencia de ello se produce la caducidad de los plazos para el pago de capital, intereses, montos adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo las Obligaciones Negociables, los beneficiarios de participaciones en Obligaciones Negociables representadas por títulos globales podrán solicitar a la Emisora la entrega de Obligaciones Negociables representadas por comprobantes de saldo de cuenta a nombre del tenedor en cuestión, debidamente firmados por la Emisora, contra presentación del comprobante de tenencia (con bloqueo de la cuenta) expedido por el depositario en cuestión. Según se especifique en los Suplementos correspondientes, dichas Obligaciones Negociables representadas por títulos definitivos se encontrarán a disposición del peticionante en las oficinas de la Emisora que se detallan en el presente Prospecto dentro de los siguientes 15 días de la presentación del pedido, dejándose establecido que en ningún caso se denegará la entrega de títulos definitivos a los tenedores que así lo requieran.

Prescripción

Los reclamos contra la Emisora por el pago de capital y/o intereses bajo las Obligaciones Negociables prescribirán a los cinco y dos años, respectivamente, contados desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente.

Duración del Programa

El plazo de duración del Programa, dentro del cual podrán emitirse las Obligaciones Negociables, será de 5 años contados a partir de la fecha de aprobación del Programa por parte de la CNV, sujeto a cualquier renovación o extensión del plazo conforme lo permitan las normas que resulten aplicables en cada momento.

Calificación de Riesgo

La Emisora ha optado por que el Programa no cuente con calificaciones de riesgo. Sin perjuicio de ello, la Emisora podrá optar por calificar o no cada clase y/o serie de Obligaciones Negociables, según se establezca en el correspondiente Suplemento.

Plan de Distribución

La creación del Programa ha sido autorizada por Resolución N° 18.168 de la CNV con fecha 4 de agosto de 2016. Cualquier actualización o modificación de la información incluida en el Prospecto, incluyendo la actualización anual requerida por la CNV, debe ser aprobada antes de que pueda efectuarse cualquier oferta adicional de Obligaciones Negociables utilizando ese Prospecto actualizado o modificado.

La Emisora podrá vender Obligaciones Negociables periódicamente por sí misma, o través de uno o más agentes colocadores. En el caso en que la Emisora decida designar uno o más colocadores respecto de una clase y/o serie de Obligaciones Negociables emitida en el marco del Programa, la Emisora celebrará con cada agente colocador un convenio de colocación. En tal caso, los agentes colocadores de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie, que serán aquellos que se especifiquen en los Suplementos correspondientes, podrán actuar como tales sobre la base de mejores esfuerzos y/o suscripción en firme, según se especifique en los Suplementos correspondientes.

Cada Suplemento contendrá los términos de la oferta y plan de distribución de las Obligaciones Negociables de cada clase y/o serie, incluyendo la determinación del mecanismo de colocación primaria, el nombre de los agentes, el precio de emisión de las Obligaciones Negociables, el producido neto de dicha colocación, descuentos de emisión, comisiones, compensaciones y gastos relacionados, haciendo referencia a los procedimientos previstos por las Normas de la CNV.

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales y sus modificatorias y reglamentarias, las Normas de la CNV y demás normas vigentes, incluyendo, sin limitación, la Sección I,

Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV (según la misma fuera modificada por Resolución N°662/2016 de la CNV). A tal fin, se podrá distribuir el presente Prospecto y/o los Suplementos correspondientes (incluyendo versiones preliminares de los mismos conforme con las Normas de la CNV) por medios físicos y/o electrónicos (pudiendo adjuntarse a dichos documentos una síntesis de la Emisora y/o de los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables que incluya solamente, y sea consistente con, la información contenida en el presente Prospecto y/o en los Suplementos correspondientes), realizar reuniones informativas, publicar avisos ofreciendo las Obligaciones Negociables (incluyendo el correspondiente aviso de suscripción), realizar contactos y/u ofrecimientos personales y/o telefónicos y/o realizar otros procedimientos de difusión que la Emisora estime adecuados, y todos los esfuerzos de colocación estarán destinados a personas en general o a sectores o grupos determinados.

Mercados

De acuerdo con lo que resuelva la Emisora respecto de una clase y/o una serie en el respectivo Suplemento, las Obligaciones Negociables deberán ser listadas y/o negociarse en mercados de valores locales autorizados por la CNV y/o bolsas o mercados extranjeros, todo ello con sujeción a todas las leyes y reglamentaciones locales y extranjeras que resultaren de aplicación a tales efectos.

EMISORA
Ángel Estrada y Compañía S.A.
Maipú 116, Piso 8 (C1084ABD),
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina

ASESORES LEGALES DE LA EMISORA

Marval, O'Farrell & Mairal
Av. Leandro N. Alem 882, Piso 13
(C1001AAQ) Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

AUDITORES

Estudio Becher y Asociados S.R.L.
Maipú 942, piso 2° (C1006ACN)
Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina