PROSPECTO INFORMATIVO ESPECIAL

ÁNGEL ESTRADA Y COMPAÑÍA S.A.
OBLIGACIONES NEGOCIABLES DE CORTO PLAZO CLASE II A TASA FIJA CON VENCIMIENTO A LOS 360 DÍAS CORRIDOS CONTADOS DESDE LA FECHA DE EMISIÓN Y LIQUIDACIÓN POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA $120.000.000 (AMPLIABLE HASTA $200.000.000)

A SER EMITIDOS EN EL MARCO DEL
PROGRAMA GLOBAL DE EMISIÓN DE VALORES REPRESENTATIVOS DE DEUDA DE CORTO PLAZO POR UN VALOR NOMINAL DE HASTA $360.000.000 (O SU EQUIVALENTE EN OTRAS MONEDAS)

Este prospecto informativo especial (el "Prospecto") correspondiente a las obligaciones negociables de corto plazo clase II a tasa fija con vencimiento a los 360 días corridos contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación (según dicho término se define más adelante) por un valor nominal de hasta $120.000.000 (ampliable hasta $200.000.000) (los "Valores de Corto Plazo" y/o los "VCPs") a ser emitidos por Ángel Estrada y Compañía S.A. (el "Emisor" y/o la "Sociedad" y/o "AESA") en el marco de su programa global de emisión de valores representativos de deuda de corto plazo por un valor nominal de hasta $360.000.000 (o su equivalente en otras monedas) (el "Programa").

Los Valores de Corto Plazo constituyen "obligaciones negociables" bajo la Ley Nº 23.576 de Obligaciones Negociables y sus modificatorias (la "Ley de Obligaciones Negociables") serán obligaciones negociables no subordinadas, no privilegiadas, con garantía común y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras de la Sociedad. Asimismo, los Valores de Corto Plazo, dan derecho a los beneficios dispuestos en la misma, están sujetos a los requisitos de procedimiento allí establecidos y serán colocados a través de oferta pública en la República Argentina ("Argentina") de acuerdo a la Ley Nº 26.831 de Mercado de Capitales (con sus modificatorias y reglamentarias, incluyendo, sin limitación, el Decreto N° 1023/13, la "Ley de Mercado de Capitales") y las normas de la Comisión Nacional de Valores (la "CNV") según texto ordenado por la Resolución General de la CNV N° 622/13 (T.O. año 2013 y sus eventuales modificatorias y complementarias) (las "Normas de la CNV").

Se solicitará el listado y negociación de los VCPs a ser emitidos bajo el Programa al Mercado de Valores de Buenos Aires S.A. (el "MERVAL"), a través de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires (la "BCBA") en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución N° 17.501 de la CNV, y en el Mercado Abierto Electrónico S.A. (el "MAE") y/o en cualquier otro mercado de valores autorizado por la CNV de Argentina y/o mercado de valores del exterior, según se especifique en este Prospecto. Asimismo, los VCPs serán depositados y/o registrados, según el caso, en Caja de Valores S.A. ("Caja de Valores") como depositario y/o agente de registro de los mismos, según corresponda.

EL PROGRAMA NO CUENTA CON CALIFICACIÓN DE RIESGO. LOS VCPs HAN SIDO CALIFICADOS POR FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO CON LA CALIFICACIÓN "A2(arg)".

Oferta Pública autorizada el 19 de agosto de 2014, mediante su registro en la CNV de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de valores negociables representativos de deuda de corto plazo –cuya negociación se encuentra reservada con exclusividad a inversores calificados-. 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 este Prospecto. La veracidad de la información contable, financiera y económica, así como de toda otra información suministrada en el presente es exclusiva responsabilidad del órgano de administración del Emisor y demás responsables según los artículos 119 y 120 de la Ley de Mercado de Capitales. El órgano de administración del Emisor manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera del Emisor y de toda aquella que deba ser de conocimiento de los Inversores Calificados (según se define más adelante) con relación a la presente emisión, conforme a las normas vigentes.

Emisor y emisión autorizados por Resolución N° 17.424 del Directorio de la CNV de fecha 14 de agosto de 2014 y mediante Registro N° 56 de fecha 19 de agosto de 2014.

LOS VALORES DE CORTO PLAZO SÓLO PODRÁN SER ADQUIRIDOS Y TRANSMITIDOS – EN LOS MERCADOS PRIMARIOS Y SECUNDARIOS – POR LOS INVERSORES CALIFICADOS DETALLADOS EN EL ARTÍCULO 4 DEL CAPÍTULO VI, TÍTULO II DE LAS NORMAS DE LA CNV (EXCEPTO EL INCISO G) Y ENUMERADOS MÁS ADELANTE EN EL PRESENTE.

Podrán solicitarse copias del Prospecto y de los estados contables de la Sociedad aquí referidos en la sede social del Emisor, sita 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, o en días hábiles dentro del mismo horario en las oficinas de los organizadores y colocadores: (i) Cohen S.A. ("Cohen") sitas en 25 de mayo 195, Piso 7° (C1002ABC), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, teléfono 5218-1181, fax 5218-1188; (ii) BBVA Banco Francés S.A. ("BBVA") sitas en Reconquista 199, C1003ABC, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, teléfono 4346-4000, fax 4346-4347; y (iii) Banco Santander Río S.A., ("Santander Río", y junto con Cohen y BBVA, los "Organizadores" y/o "Colocadores") sitas en Bartolomé Mitre 480, C1036AAH, Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina, teléfono 4341-1184, fax 4341- 1327. Asimismo, el Prospecto se encontrará disponible en el sitio web de la CNV, www.cnv.gob.ar, en el ítem "Información Financiera" y en el sitio web del Emisor (www.angelestrada.com.ar).

Organizadores y Colocadores

COHEN S.A. INSCRIPTO EN EL MERCADO DE VALORES DE BS. AS. 25 de Mayo 195, piso 7 (C1002ABC) C.A.B.A. (54 11) 5218 1100 www.cohen.com.ar Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral Número de matrícula asignado 21 de la CNV Cohen S.A.	BBVA Francés Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral Número de matrícula asignado 42 de la CNV BBVA Banco Francés S.A.	Santander Río Agente de Liquidación y Compensación y Agente de Negociación Integral Número de matrícula asignado 72 de la CNV Banco Santander Río S.A.

La fecha de este Prospecto es 12 de junio de 2015

NOTAS RELEVANTES

Hechas todas las averiguaciones razonables, el Emisor confirma que a la fecha de este Prospecto: (i) este Prospecto contiene o incorpora toda la información relacionada con la Sociedad y los Valores de Corto Plazo que resulta esencial dentro del contexto de la emisión y oferta de esos Valores de Corto Plazo; (ii) esa información incluida o incorporada en este Prospecto es verdadera y exacta en todos los aspectos sustanciales y no resulta engañosa; y (iii) no existen otros hechos, en relación con la Sociedad, cuya omisión ocasione que, en el contexto de la emisión y oferta de los Valores de Corto Plazo, la totalidad de este Prospecto o parte de esa información resulte equívoca en ningún aspecto relevante.

El Emisor es responsable por la información consignada en el Prospecto. El Directorio del Emisor manifiesta, con carácter de declaración jurada, que el presente contiene, a la fecha de su publicación, información veraz y suficiente sobre todo hecho relevante que pueda afectar la situación patrimonial, económica y financiera del Emisor y de toda aquella que deba ser de conocimiento del público inversor con relación a la presente emisión, conforme las normas vigentes. Respecto a toda información incluida en este Prospecto con referencia a determinada fuente, se hace la salvedad que el Emisor sólo responde por la exactitud en la mención de la fuente.

ASIMISMO, LOS DIRECTORES Y SÍNDICOS DEL EMISOR, SON ILIMITADA Y SOLIDARIAMENTE RESPONSABLES POR LOS PERJUICIOS QUE LA VIOLACIÓN DE LAS DISPOSICIONES DE LA LEY DE OBLIGACIONES NEGOCIABLES, PRODUZCA A LOS TENEDORES, DE CONFORMIDAD CON LO PREVISTO POR EL ARTÍCULO 34 DE ESA LEY.

Por su parte, el Artículo 119 de la Ley de Mercado de Capitales establece 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. Asimismo, el artículo 120 de la mencionada Ley de Mercado de Capitales establece que las entidades y agentes habilitados en el mercado que participen como organizadores, o colocador 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.

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de los Valores de Corto Plazo, el público inversor, deberá considerar la totalidad de la información contenida en este Prospecto (complementado, en su caso, por los avisos correspondientes).

Al tomar decisiones de inversión respecto de los Valores de Corto Plazo, el público inversor deberá basarse en su propio análisis del Emisor, de los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo, y de los beneficios y riesgos involucrados. El presente constituye el documento a través del cual se realiza la oferta pública de los Valores de Corto Plazo. El contenido del presente 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 los Valores de Corto Plazo. El presente no constituye una oferta de venta ni una invitación a efectuar ofertas de compra de títulos valores que no sean aquellos específicamente ofrecidos por este Prospecto.

La oferta pública de los Valores de Corto Plazo ha sido autorizada exclusivamente en Argentina. El presente está destinado exclusivamente a la oferta pública de los Valores de Corto Plazo en Argentina, y no constituye una oferta de venta ni una invitación a efectuar ofertas de compra de Valores de Corto Plazo en cualquier otra jurisdicción que no sea Argentina. La distribución del presente y la oferta, venta y entrega de Valores de Corto Plazo puede estar legalmente restringida. Toda persona que posea el presente deberá informarse acerca de dichas restricciones y cumplirlas.

Los Valores de Corto Plazo no podrán ser ofrecidos ni vendidos, directa ni indirectamente, y este Prospecto ni ningún otro documento de la oferta podrá ser distribuido o publicado en ninguna jurisdicción que no sea Argentina, salvo en circunstancias que resulten en el cumplimiento de las leyes o reglamentaciones aplicables. No se ha autorizado a ninguna persona (incluyendo, sin limitación, a cualquier colocador que pueda designar el Emisor) a dar información y/o efectuar declaración alguna que no sean las contenidas y/o incorporadas por referencia en el presente y, si las mismas fueran dadas o efectuadas, dicha información y/o declaración no podrá ser considerada como autorizada por el Emisor ni por cualquier colocador que pueda designar el Emisor.

Ni la entrega del presente ni cualquier venta efectuada en virtud de tal documento implicará, bajo ninguna circunstancia, que no se ha producido cambio alguno en los negocios del Emisor con posterioridad a la fecha

de tal documento o que la información contenida en el mismo es verdadera y correcta con posterioridad a su fecha.

ADVERTENCIA A LOS INVERSORES

EN RELACIÓN CON LA OFERTA DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO, LOS COLOCADORES, O LOS *UNDERWRITERS*, SI LOS HUBIERA EN EL PROCESO DE EMISIÓN Y COLOCACIÓN DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO PODRÁN, UNA VEZ QUE ESTOS VALORES INGRESEN EN LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA, EFECTUAR OPERACIONES QUE ESTABILICEN O MANTENGAN EL PRECIO DE MERCADO DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO OFRECIDOS PARA EVITAR O MODERAR ALTERACIONES BRUSCAS EN EL PRECIO AL CUAL NEGOCIEN LOS VALORES DE CORTO PLAZO QUE HAN SIDO OBJETO DE COLOCACIÓN PRIMARIA POR MEDIO DEL SISTEMA DE SUBASTA O LICITACIÓN PÚBLICA. TALES OPERACIONES PODRÁN EFECTUARSE POR UN PLAZO DE HASTA TREINTA (30) DÍAS CORRIDOS DESDE EL PRIMER DÍA EN EL CUAL SE HAYA INICIADO LA NEGOCIACIÓN SECUNDARIA DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO EN LOS MERCADOS BURSÁTILES, EXTRABURSÁTILES O DE OTRO MODO DE ACUERDO A LAS NORMAS APLICABLES VIGENTES. DICHA ESTABILIZACIÓN, EN CASO DE INICIARSE, SERÁ LLEVADA A CABO DE ACUERDO CON LAS NORMAS DE LA CNV Y PODRÁ SER SUSPENDIDA EN CUALQUIER MOMENTO Y SE DESARROLLARÁ DENTRO DEL PLAZO Y EN LAS CONDICIONES QUE SEAN DESCRIPTAS EN EL PROSPECTO CORRESPONDIENTE A CADA CLASE Y/O SERIE Y EN EL APARTADO "INEXISTENCIA DE MERCADO PARA LOS VALORES DE CORTO PLAZO - OPERACIONES DE ESTABILIZACIÓN" DEL PRESENTE.

El Emisor es una sociedad anónima constituida en Argentina, de acuerdo con la Ley N° 19.550 de Sociedades Comerciales y sus modificatorias (la "Ley de Sociedades"), conforme a la cual los accionistas limitan su responsabilidad a la integración de las acciones suscriptas. Por consiguiente, se informa que ningún accionista del Emisor (ya sea extranjero o nacional) responde en exceso de la citada integración accionaria, por obligaciones emergentes de las operaciones concertadas por el Emisor, incluyendo, sin limitación, las que resulten de los Valores de Corto Plazo.

Este Prospecto debe leerse e interpretarse junto con cualquier enmienda del mismo y con cualquier otro documento incorporado mediante su referencia.

AVISO A LOS INVERSORES

Declaraciones sobre hechos futuros

Las referencias que en el presente se hacen al "Emisor", la "Sociedad" y "AESA" son referencias a Ángel Estrada y Compañía S.A. Las referencias a "Valor de Corto Plazo", "Valores de Corto Plazo" u "valores de corto plazo" son referencias a los Valores de Corto Plazo que el Emisor ofrecerá bajo este Programa. 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. El Emisor 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 el Emisor 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 del Emisor 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 los Valores de Corto Plazo 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 el Emisor 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 el Emisor pudiera efectuar en el futuro.

Redondeo

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

Estados Contables

En virtud de las regulaciones argentinas, el Emisor debe presentar a la CNV sus estados contables anuales auditados y sus estados contables trimestrales no auditados, con informe de revisión limitada.

Copias de dichos documentos se pueden obtener sin cargo en la sede social del Emisor sita en Maipú 116, piso 8 (C1084ABD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina. Adicionalmente, la mencionada información se podrá consultar en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar), en la sección "*Información Financiera*", y en el sitio web del Emisor (www.angelestrada.com.ar).

ÍNDICE

PROSPECTO INFORMATIVO ESPECIAL PRELIMINAR *1*
NOTAS RELEVANTES *2*
AVISO A LOS INVERSORES *5*
EL EMISOR *7*
TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO *22*
DESTINO DE FONDOS DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO CLASE II *27*
PLAN DE DISTRIBUCIÓN *28*
INFORMACIÓN CONTABLE DEL EMISOR *35*
OTRAS EMISIONES DE TÍTULOS VALORES *44*
TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO BAJO EL PROGRAMA *45*
OTRA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR EL EMISOR *61*
CONTROLES DE CAMBIO *75*
PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y LUCHA CONTRA EL TERRORISMO *94*
ESTADOS CONTABLES *98*
DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN *98*

EL EMISOR

1. 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 al régimen de oferta pública para listar en la Bolsa de Comercio de Buenos Aires. 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.

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.

A continuación se detallan los accionistas principales de la Sociedad:

Accionista	Clase "A"	Clase "B"	Totales	Porcentaje de Tenencias	Porcentaje de Derechos Politicos
Francisco Soler	184.215	36.997.076	37.181.291	87,265%	85,876%
Zsolt T.J. Agárdy	201.535	3.969.681	4.171.216	9,790%	11,273%
Inversores	983	1.253.984	1.254.967	2,945%	2,851%
Total capital social	386.733	42.220.741	42.607.474	100%	100%

El capital se encuentra totalmente suscripto e integrado. Asimismo el capital social se encuentra debidamente inscripto por ante la IGJ según se detalla en el punto 3 más abajo.

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, 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 (en los términos del artículo 94 de la Ley de Mercado de Capitales), fijando en $3,38 el precio por cada acción de la Sociedad y dando inicio al procedimiento allí establecido.

Con fecha 6 y 7 de agosto de 2014, los señores Francisco Soler y Zsolt T. J. Agárdy, en su carácter de accionistas mayoritarios de la Sociedad, presentaron a la CNV y a la BCBA, respectivamente, información y documentación relacionada con la declaración unilateral de voluntad de adquisición mencionada previamente. La declaración unilateral de voluntad de adquisición está sujeta a la aprobación por parte de la CNV, y dicha aprobación implicará el retiro del régimen de oferta pública de acciones por parte de la Sociedad (sin perjuicio de que la misma permanecerá en el régimen informativo correspondiente para los emisores de programas globales de valores representativos de deuda de corto plazo en virtud de la creación del Programa que se detalla en el presente).

A la fecha del presente, la Sociedad no ha recibido notificación alguna, ni tiene conocimiento alguno, sobre la finalización del trámite de dicha declaración unilateral, el cual se encuentra en curso ante los organismos correspondientes.

2. Sede 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 la página web es www.angelestrada.com.ar

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

3. Inscripciones Registrales.

El estatuto de la Sociedad fue inscripto por 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 Inspección General de Justicia-Registro Público de Comercio, 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 Inspección General de Justicia 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 Inspección General de Justicia 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 Inspección General de Justicia 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 Inspección General de Justicia 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 Inspección General de Justicia 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 Inspección General de Justicia el 16 de Diciembre de 2010, bajo el Número 24183 del Libro 52 de Sociedades por Acciones.

4. Actividad de la Sociedad.

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 el Merval

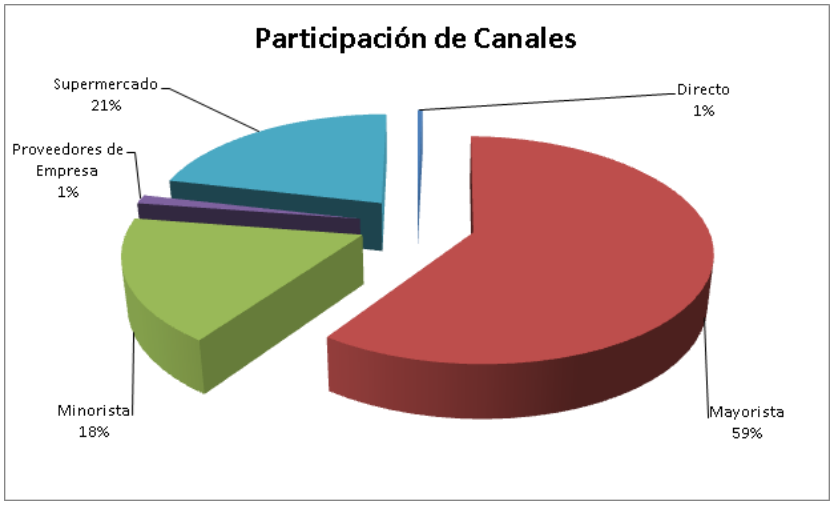
Al poco tiempo de haber sido fundada, y con el propósito de desarrollar sus actividades comerciales contribuyendo a una mejor labor en las escuelas del país, AESA importó material didáctico, sólidos geométricos y globos terráqueos. Casi paralelamente inició la producción de cuadernos y carpetas, con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

Actualmente, la actividad principal del Emisor 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 del Emisor y los mismos no surgen de estados contables para cualquiera de sus ejercicios.

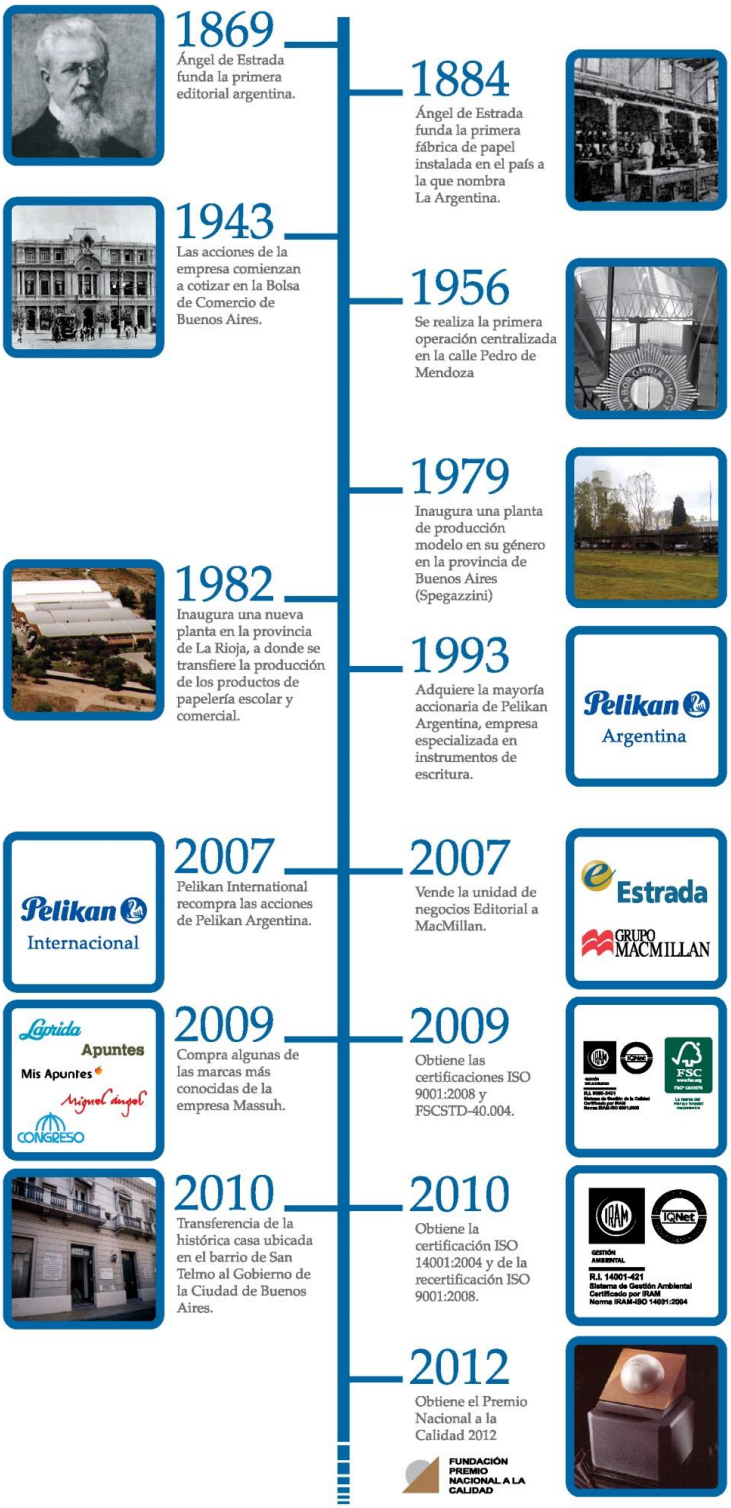
Por otra parte, AESA exporta aproximadamente 18.000.000 de unidades anuales de material escolar. Sus principales mercados de exportación son Estados Unidos de Norteamérica, Uruguay, Méjico y Paraguay. Actualmente las exportaciones representan aproximadamente el 8% de la facturación de la Sociedad.

Categorías de Productos.
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.

Centro de Distribución.

Ángel Estrada concentra todas sus actividades de logística para sus insumos y productos terminados en su centro de distribución ubicado en Carlos Spegazzini, abasteciendo la demanda del mercado con gran agilidad.

Orígenes y Actualidad.



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 el Merval.

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.

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 16 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.

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. Otra 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
1%	3%	6%	6%	11%	15%	24%	15%	6%	7%	3%	3%
16%				65%				19%			

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

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 del Emisor. 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 del Emisor; 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 del Emisor, 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.

Situación Financiera

La Sociedad considera que su situación financiera es sólida y sostenida en el tiempo. En la Sección *"Información Contable del Emisor"* del presente se encuentran detallados los índices de liquidez, solvencia e inmovilización del capital de la Sociedad correspondientes a los últimos tres ejercicios y al período intermedio cerrado el 31 de marzo de 2015.

La Sociedad obtuvo el Premio Fortuna en 5 de las últimas 6 ediciones del mismo, en el rubro papeleras y convertidoras de papel.

Sociedades controladas por el Emisor

La Sociedad es única accionista de Ángel Estrada Internacional S.A., una sociedad constituida en la República Oriental del Uruguay, cuyo capital social es de pesos uruguayos 96.500.000. 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.

Actividades.

La actividad principal del Emisor 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.

Principales Marcas.

Las marcas registradas del Emisor 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 del Emisor son las siguientes: (i) Licencias que incluye una amplia variedad de productos con valor agregado; (ii) Miguel Ángel, que ofrece una completa línea de elementos y soportes en artículos de dibujo para la actividad escolar; (iii) 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 (iv) 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.

Segmentación de los Productos del Emisor en el mercado por marcas comerciales.

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 del Emisor y los mismos no surgen de estados contables para cualquiera de sus ejercicios.

Instalaciones productivas.
El Emisor cuenta con una planta industrial para la producción de sus líneas de productos ubicada en el Parque Industrial de La Rioja.

AESA cuenta con un terreno en la Provincia de La Rioja de 71.778 M2 de superficie total, en el cual se encuentra asentada la planta con una superficie total cubierta de 11.243,22 m^2.

Sup. Total Predio:	71.778,00 m^2	Sup. Total Cubierta:	11.243,22 m^2

Superficie total construida para Administración:	789,22 m^2
Superficie total construida para Producción:	5.901,00 m^2
Superficie cubierta por área Depósito:	4.245,00 m^2
Superficie cubierta por área Servicios Auxiliares:	308,00 m^2
Superficie libre disponible (jardín y campo):	60.534,78 m^2

La planta cuenta entre otros servicios adicionales con una red de incendio integral conectada a una pileta de 50.000 litros alimentada automáticamente por una bomba de agua subterránea.

En caso de corte de energía cuenta con un generador propio de 640 KVA a los efectos de lograr la iluminación al 100% en toda la planta y mantener operativas el 70% de las máquinas productivas.

La planta en el Parque Industrial de La Rioja cuenta con un plantel de personal de 190 empleados, de los cuales 121 son directamente productivos, 11 supervisores y 58 de servicios a la producción (mantenimiento, depósitos, limpieza, etc.) y sectores administrativos. Además, la planta se encuentra conectada on-line vía fibra óptica con las oficinas centrales en Buenos Aires y con la planta en Spegazzini mediante canales de voz y canales de datos. La Sociedad cuenta con 76 empleados en casa central, de los cuales 16 son vendedores que desarrollan actividades de venta en todo el territorio nacional. El centro de distribución y área de compras localizados en Carlos Spegazzini cuentan con 54 empleados estables. En ciertas oportunidades, el Emisor contrata personal temporario (entre 70 y 90 empleados, por períodos de 5 a 7 meses) a los fines de atender ciertos rápidos incrementos de demanda.

Asimismo, cuenta con un parque de máquinas automáticas altamente sofisticado desde el punto de vista tecnológico. En este sentido, todas las máquinas productivas generadoras de refiles de papel cuentan con un sistema de aspiración de recortes centralizado a través de tuberías en una sala a tal efecto donde los recortes son compactados, logrando una planta limpia de recortes y polvillo. La sala de compresores cuenta desde hace un par de años con equipos secadores de aire y se adiciono un equipo compresor. El sector de depósitos cuenta con un parque de cuatro autoelevadores Diesel marca Komatsu, dos para pallet y dos con sistema de pinzas para bobinas de papel. Además de dos carretillas eléctricas.

La planta en el Parque Industrial de La Rioja cuenta además con un servicio de ingeniería y taller de mantenimiento de máquinas y edificio, con un parque de máquinas herramientas, personal especializado y un stock de repuestos, que la hace independiente en el servicio de mantenimiento.

La planta cuenta también con una planta de tratamiento de efluentes, la cual se encuentra equipada con maquinarias y productos químicos necesarios para efectuar procesos de tratamiento al agua que se encuentra contaminada con tintas utilizadas para impresión, con el objetivo de poder reutilizarla. La planta de tratamiento de efluentes no opera en forma continua, sino que necesita contar con al menos una cantidad de 5000 litros de líquido a procesar para poder realizar el correspondiente tratamiento químico (es decir, la planta opera “por lote” o “batch”).

La Sociedad cuenta, también, con un centro de distribución para la entrega de sus líneas de producto ubicada en Carlos Spegazzini. El mismo cuenta con un terreno de 100.000 m^2 de superficie total, en el cual se encuentra asentado el centro de distribución con una superficie total cubierta de 14.975 m^2.

Sup. Total Predio:	100.000 m^2	Sup. Total Cubierta:	14.975 m^2

Superficie total construida para Administración:	334 m^2

	Superficie total construida para Distribución:	11.876 m^2
	Superficie cubierta Depósito Materias Primas:	1.099 m^2
	Superficie cubierta por área Servicios Auxiliares:	1.666 m^2
	Superficie libre disponible (jardín y campo):	85.025 m^2

En caso de corte de energía, este centro de distribución cuenta con dos generadores propios de 150 KVA, cada uno, a los efectos de lograr la iluminación al 100% en todo el centro de distribución con uno de ellos mientras que el otro es utilizado de Back up. Además se encuentra conectada on-line vía fibra óptica con las oficinas centrales en Buenos Aires con la planta de La Rioja mediante canales de voz y canales de datos.

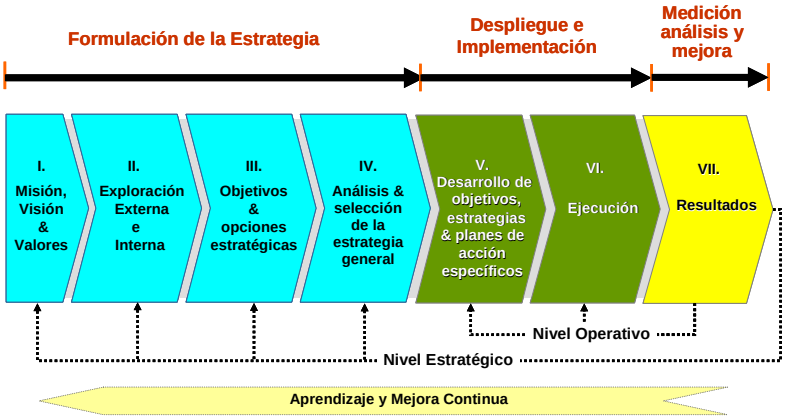
Las oficinas centrales de AESA, donde se desarrollan las tareas administrativas, se encuentran en Maipú 116, Piso 8, Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Estrategia de la Sociedad

El 27 de noviembre de 1869, con inspiración y visión estratégica de largo plazo, Ángel de Estrada fundó la empresa que poco tiempo después se convirtió en la primera casa editorial argentina y en la actualidad, tras haber atravesado los múltiples ciclos de la historia económica de nuestro país, es líder en su sector, con marcas reconocidas, según se describe en este Prospecto.

Como resultado de las sucesivas iniciativas de mejora relacionadas con la gestión estratégica de la Sociedad, AESA adoptó el modelo de gestión estratégica que se muestra a continuación:

Proceso de gestión estratégica de Estrada



Visión

Ser líder en el negocio de papelería escolar y comercial, proporcionando productos innovadores que satisfagan plenamente a los clientes y consumidores.

Misión

La Sociedad compite a nivel global, ofreciendo productos de máxima calidad, brindando soporte a ideas y contenidos vinculados con la educación y la oficina, acompañando el avance tecnológico y haciendo uso eficiente de sus recursos, maximizando la creación de valor para los clientes, empleados, accionistas, proveedores y la comunidad en general, dentro de un marco estrictamente ético.

La visión y la misión son las guías fundamentales del rumbo de los negocios de la empresa, que marcan claramente la dirección que se debe seguir para mantener el liderazgo en los negocios que se desarrollen.

Otra Información de la Sociedad.

Directorio

El siguiente cuadro detalla los nombres de los miembros del Directorio de la Sociedad sus fechas de nacimiento, los cargos, las fechas de expiración de sus mandatos, las fechas desde las cuales ocupan los cargos y su carácter de independientes o no independientes de acuerdo a los criterios de las Normas de la CNV:

Nombre y Apellido	Fecha de Nacimiento	Cargo actual	Expiración del mandato(*)	Última designación del cargo que ocupa	Independencia (**)
Lic. Federico E. Agárdy	07.04.1969	Director Titular (Presidente)	30.06.2016	22.10.2014	NO
Sr. Fernando G. Bidegain	28.11.1954	Director Titular (Vicepresidente)	30.06.2016	22.10.2014	NO
Dr. Juan Javier Negri	09.04.1951	Director Titular (Director Secretario)	30.06.2016	22.10.2014	SI
Lic. Alejandro E. Agárdy	21.11.1972	Director Titular	30.06.2016	22.10.2014	NO
José A. A. Uriburu	15.11.1949	Director Suplente	30.06.2016	22.10.2014	SI
Esteban Kasas	24.1.1976	Director Suplente	30.06.2016	22.10.2014	NO
Sr. Santo Pirillo	04.03.1949	Director Suplente	30.06.2016	22.10.2014	NO
Dr. Estanislao Uriburu	20.11.1976	Director Suplemente	30.06.2016	22.10.2014	SI

(*) 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 no revisten la condición de directores independientes ya que se encuentran en relación de dependencia con el Emisor.

Comisión Fiscalizadora

El siguiente cuadro detalla los nombres de los miembros de la Comisión Fiscalizadora de la Sociedad, los cargos, las fechas de expiración de sus mandatos y las fechas desde las cuales ocupan los cargos:

Nombre y Apellido	Cargo actual	Expiración del mandato (*)	Última designación del cargo que ocupa
Dr. Julio Cesar Russo	Síndico Titular	30.06.2015	22.10.2014
Dra. María Teresa García	Síndico Titular	30.06.2015	22.10.2014
Dr. Gonzalo Gilardón	Síndico Titular	30.06.2015	22.10.2014
Dr. Mario Castello	Síndico Suplente	30.06.2015	22.10.2014
Dr. Teodoro Uriburu	Síndico Suplente	30.06.2015	22.10.2014
Dra. Agustina López	Síndico Suplente	30.06.2015	22.10.2014

(*) Permanecerán en sus cargos hasta que la Asamblea de accionistas designe a sus reemplazantes.

Gerencia

La gerencia de la Sociedad está integrada de la siguiente manera:

Nombre	Edad	Función	Fecha de designación
Fernando Bidegain	59	Gerente General	23.05.05
Santo Pirillo	65	Gerente de RR.HH.	02.05.91
Diego Hermann	40	Gerente de Marketing	01.03.09
Jesús Cabrera	38	Gerente de Planta (Parque Industrial de La Rioja)	17.02.14
Javier Calleja	41	Gerente de Ventas Papelería	01.07.12
Esteban Kasas	37	Gerente de Finanzas	01.07.05
Néstor de Lamadrid	56	Gerente de Administración	01.07.05
Sergio Pelliza	54	Gerente de Calidad y Proyectos	01.07.09
Andrés Calatayud	37	Gerente de Compras	01.07.12

Auditores Externos

El auditor de los estados contables por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2012 fue la Sra. Pando, Corina Inés Contador Público Nacional inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo el Tomo 130, Folio 86.

El auditor de los estados contables por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2013 fue la Sra. Pando, Corina Inés Contador Público Nacional inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo el Tomo 130, Folio 86.

El auditor de los estados contables por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014 fue la Sra. Cra. Corina Inés Pando, Contador Público Nacional inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo el Tomo 130, Folio 86.

El auditor de los estados contables por el ejercicio finalizado el 31 de marzo de 2015 fue la Sra. Corina Inés Pando, Contador Público Nacional inscripto en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo el Tomo 130, Folio 86.

La Sra. Cra. Corina Inés Pando ha firmado los mencionados estados contables en carácter de socia de la firma Price Waterhouse & Co, una sociedad de responsabilidad limitada que tiene domicilio en la calle Bouchard 557 piso 7º (C1106ABG), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina y se encuentra inscripta en el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires bajo el Tomo 1, Folio 17. Price Waterhouse Coopers actúa como auditor externo de la Sociedad desde el inicio de las actividades de la Sociedad.

Cuestiones Judiciales

A continuación se resumen los litigios más relevantes en los que la Sociedad y/o ciertos miembros de su Directorio u otros funcionarios son parte a la fecha de este Prospecto:

"LLAMAZARES, FABIÁN GUILLERMO C/ANGEL ESTRADA Y CIA. S.A. S/DESPIDO", en trámite actualmente ante el Juzgado Nacional de 1º Instancia en lo Laboral, 46, Capital Federal. Expediente 5251/12. El monto reclamado a la Sociedad es de $4.092.737 (Pesos cuatro millones noventa y dos mil setecientos treinta y siete).

"FERNÁNDEZ DAVID FRANCISCO R. Y OTROS C/ANGEL ESTRADA Y CIA. S.A. S/DESPIDO", en trámite ante el Juzgado de Trabajo y Conciliación Nº 1 – Secretaria "A"-. Intervienen como actores los Sres. David Francisco Ramón Fernández, Carlos Luciano Contigiani, Aldo Fabricio de la Fuente, Jorge Alberto Contreras, Carlos Javier Alcaraz, Juan Ramón Castro y Ariel Edgardo Soria. Los actores en conjunto reclaman la suma de $1.075.000,40 (Pesos un millón setenta y cinco mil con cuarenta

centavos). A la fecha del presente, el reclamo respecto del Sr. Daniel Francisco Ramón Fernández ha sido resuelto mediante la firma de un acuerdo transaccional por la suma de $30.542,20 (Pesos treinta mil quinientos cuarenta y dos con veinte centavos).

"AGARDY ZSOLT Y OTROS S/ INFRACCIÓN A LA LEY 24.769". El 14 de febrero de 2014, la Procuraduría de Criminalidad Económica y Lavado de Activos (PROCELAC) formuló una denuncia penal contra Zsolt T.J. Agárdy, Federico Agárdy, Francisco Soler, Patricia de Estrada y otros, por presunta comisión de delitos vinculados con la administración fraudulenta, el lavado de dinero y la evasión fiscal en los que Ángel Estrada y Compañía S.A. estaría involucrada. La causa tramita por ante el Juzgado Nacional en lo Criminal y Correccional N° 3, a cargo del Dr. Daniel Rafecas, Secretaría N° 6, a cargo del Dr. Adrián Rivera Solari. A la fecha del presente Prospecto no ha habido ningún llamado a declaración indagatoria. Con fecha 7 de noviembre de 2014 se produjo un allanamiento en la sede social y los libros societarios y contables de la Sociedad fueron secuestrados en cumplimiento de una orden librada por el Dr. Rafecas. A la fecha del presente los libros societarios y contables de la Sociedad continúan en poder del juzgado a cargo del Dr. Rafecas por lo que solicitó la rúbrica de nuevos libros societarios ante la IGJ. Con fecha 14 de abril de 2015, se rubricaron los libros de Balances N° 12, 13 y 14 ante la IGJ y se procedió a copiar los Estados financieros intermedios individuales y consolidados condensados que se encontraban pendientes. La Sociedad no vio interrumpida o afectada la celebración de las reuniones de sus correspondientes órganos societarios, pasándose las respectivas Actas a escritura pública hasta tanto puedan ser pasadas a los Libros que se encuentran en proceso de rubrica en la IGJ. Asimismo, la Sociedad cuenta con la autorización de la Comisión Nacional de Valores a los efectos de grabar el Libro Diario (Resolución Nª 2584 de fecha 20 de julio de 2007) mediante dispositivos magnéticos y con la autorización de la Administración Federal de Ingresos Públicos (Resolución General 1361/02 de fecha 27 de junio de 2003) de grabar en soporte magnético los Libros IVA Compras e IVA Ventas.

Préstamos/Líneas de Créditos

En el curso ordinario de sus negocios, el Emisor utiliza líneas de crédito de distintas entidades financieras locales. A continuación se describen las líneas de crédito que la Sociedad tiene actualmente abiertas con ciertas entidades financieras locales, detallando el monto disponible, el tipo de crédito y la garantía requerida por la respectiva entidad financiera (en caso de corresponder).

Banco	Monto	Tipo de Crédito	Garantía
BBVA Francés	15.500.000,00	Préstamo	SBLC
BBVA Francés	22.500.000,00	Préstamo	Sola Firma
BBVA Francés	20.000.000,00	Descuento	Cheques
Santander Río	16.500.000,00	Préstamo	SBLC
Santander Río	21.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Patagonia	10.000.000,00	Préstamo	SBLC
Patagonia	15.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Patagonia	10.000.000,00	Descuento	Cheques
Banco Nación	12.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco Nación	15.000.000,00	Descuento	Cheques
Banco Provincia	16.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco Ciudad	15.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco Ciudad	10.000.000,00	Descuento	Cheques
ITAÚ	10.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
ICBC	10.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco Galicia	7.500.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco Galicia	15.000.000,00	Descuento	Cheques
Banco de la Pampa	12.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Comafi	7.500.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco ST	10.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco de Santa Fé	10.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Credicoop	7.500.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco Industrial	6.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
Banco CMF	6.000.000,00	Préstamo	Sola Firma
TOTAL	**300.000.000,00**		

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

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO

A continuación se describen los términos y condiciones específicos de los Valores de Corto Plazo ofrecidos a través del presente. Los términos y condiciones descriptos a continuación complementan y deben ser leídos conjuntamente con los términos y condiciones generales de los valores representativos de deuda de corto plazo a emitirse bajo el Programa contenidos en el presente. En la medida que alguna parte de la descripción aquí contenida sea contradictoria o no sea consistente con los términos y condiciones generales, prevalecerá la que resulte en beneficio del inversor.

Emisor:	Ángel Estrada y Compañía S.A.
Clase:	II
Valor Nominal:	El valor nominal de los Valores de Corto Plazo Clase II será de hasta $120.000.000 (ampliable hasta $200.000.000), o el monto que resulte del proceso de licitación descripto en "*Plan de Distribución*" del presente. El monto total de la emisión de los Valores de Corto Plazo será informado oportunamente a través de un aviso complementario a este Prospecto, conteniendo el resultado de la colocación, que se publicará en el sitio web del MAE el mismo día del cierre del Período de Licitación Pública (según se define más adelante), en el sitio web de la CNV (www.cnv.gob.ar), en el ítem "*Información Financiera*" ("AIF"), en el sitio web institucional del Emisor (www.angelestrada.com.ar) y por un (1) Día Hábil (según se define más adelante) en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA en virtud del ejercicio de la facultad delegada por el Merval a la BCBA conforme lo dispuesto por la Resolución Nº 17.501 de la CNV (o en el que el futuro lo reemplace) (el "Boletín Diario de la BCBA"), luego de finalizado el Período de Licitación Pública (según se define más adelante) (el "Aviso de Resultados").
Organizadores y Colocadores:	Cohen S.A., BBVA Banco Francés S.A. y Banco Santander Río S.A.
Descripción:	Los Valores de Corto Plazo serán emitidos en la forma de obligaciones negociables de corto plazo, simples, no convertibles en acciones y revestirán el carácter de obligaciones negociables en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables y las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables, y serán emitidas según y en cumplimiento de, todos los requisitos por ella impuestos.
Moneda:	Los Valores de Corto Plazo estarán denominados en Pesos y los pagos se realizarán en Pesos en la Fecha de Vencimiento (según se define más adelante), en cada fecha en que se realicen amortizaciones parciales, en su caso, y en cada Fecha de Pago de Intereses, según se establece más abajo.
Suscripción e Integración:	Los Valores de Corto Plazo serán suscriptos e integrados en Pesos directamente por los Inversores Calificados (según se define más adelante) en la Fecha de Emisión y Liquidación (según se define más adelante), y serán acreditadas en sus respectivas cuentas de Caja de Valores.
Fecha de Emisión y Liquidación:	Será la fecha que se informe a través del Aviso de Resultados y que tendrá lugar dentro de los tres (3) días hábiles de terminado el Período de Licitación Pública. Véase "*Plan de Distribución*" más abajo en este Prospecto.

Fecha de Vencimiento:	La Fecha de Vencimiento de los Valores de Corto Plazo será la fecha en que se cumplan 360 días contados desde la Fecha de Emisión y Liquidación o de no ser dicha fecha un Día Hábil, el primer Día Hábil posterior. La Fecha de Vencimiento de los Valores de Corto Plazo se informará oportunamente en el Aviso de Resultados.
Precio de Emisión:	100% del Valor Nominal (a la par).
Amortización:	El Emisor pagará el capital de los Valores de Corto Plazo en dos cuotas según se detalla a continuación: (i) la primer cuota, equivalente al 50% del capital, el décimo (10) mes a ser contado desde la Fecha de Emisión y Liquidación; y (ii) la segunda cuota, equivalente al restante 50% del capital, en la Fecha de Vencimiento.
Interés:	El capital no amortizado de los VCPs devengará intereses a una tasa fija, desde la Fecha de Emisión y Liquidación y hasta la fecha en que dicho capital sea totalmente amortizado.
Tasa Fija:	Será una tasa fija a licitar (la "Tasa Fija") que será determinada luego del cierre Período de Licitación Pública y antes de la Fecha de Emisión y Liquidación e informada mediante el Aviso de Resultados que será publicado por un día y en el mismo día del cierre del Período de Licitación Publica en la AIF, en la página web institucional del Emisor (www.angelestrada.com.ar) y por un día en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA, en el micro sitio web de licitaciones del sistema "SIOPEL" y en el Boletín Electrónico del MAE Dicha determinación será efectuada sobre la base del resultado del procedimiento de adjudicación de los Valores de Corto Plazo detallado en la sección *"Plan de Distribución"* del presente Prospecto. La Tasa Fija resultante de dicho cálculo será truncada a dos decimales. El criterio de redondeo será el siguiente: del decimal 1 al decimal 4, se redondea hacia abajo; del decimal 5 al decimal 9, se redondea hacia arriba
Aviso de Pago por el Emisor:	El Emisor tendrá a su cargo informar a los tenedores de Valores de Corto Plazo (los "Tenedores"), a través de la publicación en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA de un aviso de pago de servicios, los importes a ser abonados bajo los Valores de Corto Plazo en cada fecha en que corresponda realizar un pago bajo los mismos, discriminando los conceptos. El aviso de pago de servicios se publicará con al menos cinco (5) días hábiles de anticipación a la fecha prevista para el pago en cuestión.
Base para el Cómputo de los días:	Para el cálculo de los intereses se considerará la cantidad real de días transcurridos y un año de trescientos sesenta y cinco (365) días (cantidad real de días transcurridos/365).
Pago de Intereses:	Los intereses serán pagados mensualmente, en forma vencida, en períodos mensuales a contar desde la Fecha de Emisión y Liquidación o, de no ser un Día Hábil, el primer Día Hábil posterior (la "Fecha de Pago de Intereses").
Período de Devengamiento	Significa el período comprendido entre una Fecha de Pago

de Intereses:	de Intereses y la Fecha de Pago de Intereses inmediatamente posterior, incluyendo el primer día y excluyendo el último día de dicho período. Respecto de la primera Fecha de Pago de Intereses, se considerará Período de Devengamiento de Intereses a aquel comprendido entre la Fecha de Emisión y Liquidación y la primera Fecha de Pago de Intereses.
Forma de Pago:	Todos los pagos bajo los Valores de Corto Plazo serán efectuados por la Sociedad mediante la transferencia de los importes correspondientes a Caja de Valores para su acreditación en las respectivas cuentas de los Tenedores. Si cualquier día de pago de cualquier monto bajo los Valores de Corto Plazo no fuera un Día Hábil, dicho pago será efectuado en el Día Hábil inmediatamente posterior. Cualquier pago adeudado bajo los Valores de Corto Plazo efectuado en dicho Día Hábil inmediatamente posterior tendrá la misma validez y efecto que si hubiera sido efectuado en la fecha en la cual vencía el mismo, y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediato posterior, estableciéndose, sin embargo, que si la Fecha de Vencimiento fuera un día inhábil, sí se devengarán intereses durante el período comprendido entre dicha fecha y el Día Hábil inmediato posterior. "Día Hábil" significa, a los efectos del presente, cualquier día que no sea sábado, domingo o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los mercados autorizados estuvieran autorizados o requeridos por las disposiciones legales vigentes a cerrar o que, de otra forma, no estuvieran abiertos para operar o tuvieran alguna restricción para operar dispuesta por el BCRA, o cualquier otro día en el cual los bancos comerciales de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y los mercados autorizados no estuvieran abiertos por otra causa o motivo, incluyendo por causas de fuerza mayor.
Rescate por Razones Impositivas:	Los Valores de Corto Plazo podrán ser rescatados a opción del Emisor en su totalidad, pero no parcialmente, en los casos y en las condiciones que se detallan en "*Términos y Condiciones de los Valores de Corto Plazo – 4.2.1. Rescate por Razones Impositivas*" del presente.
Compromisos del Emisor:	El Emisor asumirá los compromisos especificados en la sección "*Términos y Condiciones de los Valores de Corto Plazo- 5. Compromisos"* del presente, mientras cualquiera de los Valores de Corto Plazo se encuentre en circulación.
Forma:	Los Valores de Corto Plazo estarán representados en un certificado global permanente, a ser depositado en Caja de Valores de acuerdo a lo establecido por la Ley N° 24.587 de Nominatividad de los Títulos Valores Privados. Los Tenedores renuncian al derecho a exigir la entrega de láminas individuales. Las transferencias se realizarán dentro del sistema de depósito colectivo, conforme a la Ley Nº 20.643 y sus posteriores modificaciones, encontrándose Caja de Valores habilitada para cobrar los aranceles de los depositantes, que estos podrán trasladar a los Tenedores.
Rango:	Los Valores de Corto Plazo constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de AESA y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas y no subordinadas de la Sociedad (salvo las obligaciones que gozan de

	preferencia por ley o de puro derecho, incluyendo, sin limitación, las acreencias por impuestos y de índole laboral).
Denominación Mínima:	V/N $10.000 (valor nominal pesos diez mil) o montos superiores que sean múltiplos de $1.
Unidad Mínima de Suscripción:	V/N $10.000 (valor nominal pesos diez mil) o montos superiores que sean múltiplos de $1.
Valor Nominal Unitario:	$1.
Destino de los Fondos:	La Sociedad utilizará la totalidad del producido neto proveniente de la colocación de los Valores de Corto Plazo de acuerdo a lo descripto en la sección "*Destino de Fondos de los Valores de Corto Plazo Clase II*" más adelante en este Prospecto.
Agente de Liquidación:	Cohen S.A.
Supuestos de Incumplimiento:	Se considerarán Supuestos de Incumplimiento los detallados en "*Términos y Condiciones de los Valores de Corto Plazo – 6. Supuestos de Incumplimiento"* del presente.
Intereses Punitorios:	Todo importe adeudado por el Emisor bajo los Valores de Corto Plazo que no sea abonado en la correspondiente fecha y forma, cualquiera sea la causa o motivo de ello, devengará intereses punitorios sobre los importes impagos desde la fecha en que dicho importe debería haber sido abonado inclusive, y hasta la fecha de su efectivo pago exclusive, a la Tasa de Interés aplicable, con más un 2% nominal anual. No se devengarán intereses punitorios cuando la demora no sea imputable al Emisor, en la medida que el Emisor haya puesto a disposición de Caja de Valores los fondos en cuestión con la anticipación necesaria indicada por Caja de Valores con el objeto de que los fondos sean puestos a disposición de los Tenedores en la correspondiente fecha de pago.
Ley Aplicable:	Los Valores de Corto Plazo se emitirán conforme con la Ley de Obligaciones Negociables y demás normas vigentes en Argentina que resultaren de aplicación en la Fecha de Emisión y Liquidación.
Jurisdicción:	Toda controversia que se suscite entre el Emisor y los Tenedores en relación con los Valores de Corto Plazo podrá someterse a la jurisdicción del tribunal de arbitraje del mercado de valores autorizado en donde listen los mismos, de conformidad con el artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, sin perjuicio del derecho de los Tenedores a acudir a los tribunales judiciales competentes a los que también podrá acudir el Emisor en caso que dichos tribunales arbitrales cesen en sus funciones y no sean reemplazados por un tribunal arbitral permanente perteneciente a otro mercado.
Acción Ejecutiva:	Los Valores de Corto Plazo constituirán "obligaciones negociables" de conformidad con las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables y gozarán de los derechos allí establecidos. En particular, conforme con el artículo 29 de dicha ley, en el supuesto de incumplimiento por parte del Emisor en el pago a su vencimiento de cualquier monto adeudado bajo los Valores de Corto Plazo, los Tenedores podrán iniciar acciones ejecutivas ante tribunales competentes de Argentina para reclamar el pago de los montos adeudados por el Emisor.

	En virtud del régimen establecido por la Ley de Mercado de Capitales, Caja de Valores podrá expedir certificados de tenencia a favor de los titulares registrales en cuestión a solicitud de estos, quienes podrán iniciar con tales certificados las acciones ejecutivas mencionadas. Asimismo, todo titular tiene derecho a que se le entregue en cualquier momento constancia del saldo de su cuenta, a su costa.
Listado y Negociación:	Se solicitará el listado y negociación de los Valores de Corto Plazo en el MERVAL y en el MAE.
Calificación de Riesgo:	Los Valores de Corto Plazo han obtenido calificación "A2(arg)" otorgada por FIX SCR S.A. AGENTE DE CALIFICACIÓN DE RIESGO con fecha 1 de junio de 2015.Dicha calificación indica una satisfactoria capacidad de pago en tiempo y forma de los compromisos financieros respecto de otros emisores o emisiones del mismo país. Sin embargo, el margen de seguridad no es tan elevado como en la categoría superior.

DESTINO DE FONDOS DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO CLASE II

La Sociedad estima que el ingreso neto esperado de fondos por la colocación de los Valores de Corto Plazo será de $ 196.600.000 (Pesos cientos noventa y seis millones seiscientos mil). La totalidad del producido neto proveniente de la colocación de los Valores de Corto Plazo será utilizada para la integración de capital de trabajo en Argentina, comprendiendo, entre otros: (i) conceptos comprendidos en el giro habitual del negocio de la Sociedad, (ii) pago a proveedores por insumos y servicios (principalmente relacionado con la realización de pagos necesarios para mantener la operación habitual y normal del negocio de la Sociedad), (iii) compra de materias primas, (iv) el pago de impuestos nacionales y provinciales y otras obligaciones fiscales, (v) el pago de remuneraciones y cargas sociales; (vi) compra de bienes de uso (tales como camiones, camionetas, etc.); (vii) realización de mejoras edilicias para el mantenimiento de la planta productiva; (viii) pagos de costos operativos y otros gastos relacionados al mantenimiento de los bienes de uso de la Sociedad, etc.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

General

De acuerdo a lo prescripto por el Artículo 61, Sección VII, Capítulo V, Título II de las Normas de la CNV, los Valores de Corto Plazo sólo podrán ser adquiridos y transmitidos –en los mercados primarios o secundarios- por los Inversores Calificados enumerados en el Artículo 4, Sección I, Capítulo VI, Título II, de las Normas de la CNV (a excepción del inciso g).

Podrán en consecuencia ser considerados "Inversores Calificados" a los efectos de esta emisión:

- El Estado Nacional, las Provincias y Municipalidades, sus Entidades Autárquicas, Bancos y Entidades Financieras Oficiales, Sociedades del Estado, Empresas del Estado y Personas Jurídicas de Derecho Público;

- Sociedades de responsabilidad limitada y sociedades por acciones;

- Sociedades cooperativas, entidades mutuales, obras sociales, asociaciones civiles, fundaciones y asociaciones sindicales;

- Agentes de Negociación;

- Fondos Comunes de Inversión;

- Personas físicas con domicilio real en el país, con un patrimonio neto superior a $700.000;

- Personas jurídicas constituidas en el exterior y personas físicas con domicilio real fuera del país; y

- Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES).

Los Valores de Corto Plazo serán colocados por oferta pública en Argentina entre Inversores Calificados, conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, las Normas de la CNV y las demás normas aplicables.

De conformidad con lo establecido por las Normas de la CNV, aquellos Inversores Calificados que quieran suscribir Valores de Corto Plazo deberán presentar sus correspondientes órdenes de compra (las "Órdenes de Compra") en los términos descriptos más abajo, las cuales deberán ser ingresadas como ofertas por agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, los Colocadores) y/o adherentes del mismo, a través del módulo de licitaciones del sistema "SIOPEL" del MAE.

Los Colocadores serán los colocadores de los Valores de Corto Plazo. Los Colocadores actuarán como agentes colocadores sobre la base de sus mejores esfuerzos conforme con los procedimientos usuales en el mercado de capitales de Argentina y actuando con la diligencia de un buen hombre de negocios, pero no asumirán compromisos de colocación o suscripción en firme alguno. Por tales servicios recibirán una comisión de colocación de parte del Emisor. A fin de colocar los Valores de Corto Plazo, los Colocadores llevarán adelante las actividades usuales para la difusión pública de la información referida al Emisor y a los Valores de Corto Plazo, y para invitar a potenciales Inversores Calificados a presentar las correspondientes Órdenes de Compra para suscribir Valores de Corto Plazo. Tales actividades incluirán, entre otras, uno o más de los siguientes actos: (1) distribuir el Prospecto (en sus versión definitiva y/o preliminar) y/u otros documentos que resuman información allí contenida por medios físicos y/o electrónicos; (2) realizar reuniones informativas individuales y/o grupales; (3) enviar correos electrónicos; (4) realizar contactos y/u ofrecimientos personales y/o telefónicos; (5) publicar avisos ofreciendo los Valores de Corto Plazo; (6) realizar conferencias telefónicas; y/o (7) realizar otros actos que el Emisor y/o los Colocadores consideren convenientes y/o necesarios; siempre dirigidos a Inversores Calificados.

Período de Difusión y Período de Licitación Pública

En la oportunidad que determine el Emisor, a su solo criterio, luego de aprobada por parte de la CNV la oferta pública de los Valores de Corto Plazo y en forma simultánea o con posterioridad a la publicación de este Prospecto en la AIF, en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA, en el micro sitio web de licitaciones del sistema "SIOPEL" del MAE y en la página web institucional de la Sociedad, ésta y los Colocadores publicarán un aviso de suscripción en la AIF, y por

un día en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA y en el Boletín Electrónico del MAE y por todo el Período de Difusión y el Período de Licitación Pública (según se definen más abajo) en el micro sitio web de licitaciones del sistema "SIOPEL", y en la página web institucional del Emisor (www.angelestrada.com.ar), en el que se indicará entre otros datos (1) la fecha de inicio y de finalización del período de difusión de los Valores de Corto Plazo, el cual tendrá una duración no inferior a cuatro días hábiles bursátiles y durante el cual se realizará la difusión pública de la información referida al Emisor y a los Valores de Corto Plazo y se invitará a potenciales Inversores Calificados a presentar las correspondientes Órdenes de Compra para suscribir Valores de Corto Plazo (el "Período de Difusión"); (2) la fecha de inicio y de finalización del período de licitación pública de los Valores de Corto Plazo, el cual tendrá una duración no inferior a un Día Hábil y durante el cual, sobre la base de tales Órdenes de Compra de potenciales Inversores Calificados, los agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, los Colocadores) y/o adherentes del mismo podrán presentar las correspondientes ofertas a través del módulo de licitaciones del sistema "SIOPEL" del MAE (el "Período de Licitación Pública"); (3) los datos de contacto de los Colocadores, y (4) demás datos que pudieran ser necesarios, en su caso, incluyendo pero no limitado a los indicados en el Artículo 4 inciso a) del Capítulo IV, Título VI, de las Normas de la CNV. En todos los casos el Período de Licitación Pública deberá ser posterior al Período de Difusión.

Durante el Período de Difusión, se realizará la difusión pública de la información referida al Emisor y a los Valores de Corto Plazo, y se invitará a potenciales Inversores Calificados a presentar a cualquier agente del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores y/o adherentes del MAE, las correspondientes Órdenes de Compra para suscribir Valores de Corto Plazo. Durante el Período de Licitación Pública, los agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo podrán ingresar como ofertas a través del módulo de licitaciones del sistema "SIOPEL" del MAE, las Órdenes de Compra que hayan recibido de potenciales Inversores Calificados (las "Ofertas de Compra"). Dichas Órdenes de Compra que oportunamente presenten los potenciales Inversores Calificados a los agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo, deberán detallar, entre otras cuestiones, el monto solicitado y la tasa solicitada expresada como porcentaje anual truncada a dos decimales (la "Tasa Solicitada").

De acuerdo a lo prescripto por el artículo 4(b) de la Sección I Capítulo VI Título VI de las Normas de la CNV, la oferta no contará con un tramo no competitivo. En virtud de ello, todas las Órdenes de Compra que sean presentadas por los Inversores Calificados, deberán incluir indefectiblemente la Tasa Solicitada.

Cada uno de los Inversores Calificados podrá presentar sin limitación alguna, más de una Orden de Compra, con distinto monto y/o Tasa Solicitada. Dado que solamente los agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo pueden ingresar las Ofertas de Compra correspondientes a través del módulo de licitaciones del sistema "SIOPEL" del MAE, los Inversores Calificados que no sean agentes del MAE y/o adherentes del mismo, deberán mediante las órdenes correspondientes instruir a cualquier agente del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo para que, por cuenta y orden de los Inversores Calificados en cuestión, presenten las correspondientes Ofertas de Compra antes de que finalice el Período de Licitación Pública. Ni el Emisor ni los Colocadores tendrán responsabilidad alguna por las Órdenes de Compra presentadas a agentes del MAE y/o adherentes del mismo, distintas a las de los Colocadores. Tales Órdenes de Compra a cualquier agente del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo podrán ser otorgadas por los Inversores Calificados antes de, o durante, el Período de Licitación Pública. Los Inversores Calificados interesados en presentar Órdenes de Compra, deberán contactar a cualquier agente del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo con suficiente anticipación a la finalización del Período de Licitación Pública, a fin de posibilitar que sus Ofertas de Compra sean presentadas a través del sistema "SIOPEL" del MAE antes de que finalice el Período de Licitación Pública. Ni el Emisor ni los Colocadores pagarán comisión y/o reembolsarán gasto alguno a los agentes del MAE (distintos de los Colocadores) y/o adherentes al mismo a través de los cuales se presenten Ofertas de Compra, sin perjuicio de que estos últimos podrían cobrar comisiones y/o gastos directamente a los Inversores Calificados que presenten Ofertas de Compra a través de los mismos.

La licitación pública que se realizará durante el Período de Licitación Pública, será abierta. En virtud de ello, durante el Período de Licitación Pública, los Colocadores, y los agentes del MAE y/o adherentes del mismo (distintos de los Colocadores) que sean habilitados a tal efecto, podrán participar en la rueda y ver las Ofertas de Compra a medida que las mismas se vayan ingresando en el sistema a través del módulo de licitaciones del sistema "SIOPEL" del MAE.

A dichos efectos, todos aquellos agentes del MAE y/o adherentes del mismo que cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores serán, a pedido de dichos agentes, dados de alta para participar en la rueda sin más. Aquellos agentes del MAE y/o adherentes del mismo que no cuenten con línea de crédito otorgada por los Colocadores, también deberán solicitar los mismos la habilitación para participar en la rueda, para lo cual deberán acreditar su inscripción ante la CNV como "Agente Registrado" en los términos de la Ley de Mercado de Capitales y entregar una declaración jurada en la que manifiesten que cumplen acabadamente con la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo (según se define más adelante), las normas de la Unidad de Información Financiera y las Normas de la CNV). En cualquier caso, la solicitud deberá realizarse con una antelación mínima de 48 horas hábiles al inicio del Período de Licitación Pública

Todas las Ofertas de Compra serán irrevocables, firmes, vinculantes y definitivas a todos los efectos que pudiera corresponder, sin necesidad de ser ratificadas ni posibilidad de ser retiradas. Los agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo que reciban Órdenes de Compra en relación con los Valores de Corto Plazo, podrán rechazar cualquier Orden de Compra presentada a los mismos que no cumpla con las normas aplicables y/o los requisitos establecidos en relación con aquellas (incluyendo sin limitación el carácter de Inversor Calificado de quien la presente), y/o con la normativa sobre encubrimiento y lavado de activos regulada por la Ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la Ley N° 26.683), aún cuando dichas Órdenes de Compra contengan una Tasa Solicitada inferior o igual a la Tasa Aplicable (según se define más adelante), sin que tal circunstancia otorgue a los Inversores Calificados que hayan presentado tales Órdenes de Compra derecho a compensación y/o indemnización alguna. Las Órdenes de Compra rechazadas quedarán automáticamente sin efecto.

Los agentes del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) y/o adherentes del mismo a través de los cuales los Inversores Calificados presenten sus Ofertas de Compra, podrán solicitar a estos a su solo criterio y como condición previa a presentar las Ofertas de Compra por su cuenta y orden, información y/o documentación necesaria para verificar el carácter de Inversor Calificado del presentante, respecto del cumplimiento de la normativa sobre encubrimiento y lavado de activos regulada por la Ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la Ley N° 26.683) y/o garantías suficientes que aseguren la integración de sus Ofertas de Compra en caso de resultar adjudicadas, y en caso que los correspondientes Inversores Calificados no las suministraren, ningún agente del MAE (incluyendo, sin limitación, a los Colocadores) ni ningún adherente del mismo estará obligado a presentar las Ofertas de Compra en cuestión. En el caso de las Ofertas de Compra que se presenten a través de agentes del MAE y/o adherentes del mismo distintos a los Colocadores, tales agentes del MAE y/o adherentes del mismo serán respecto de tales Ofertas de Compra, los responsables de verificar el cumplimiento del carácter de Inversor Calificado del presentante, el cumplimiento de la normativa sobre encubrimiento y lavado de activos regulada por la Ley N° 25.246 y sus modificatorias (incluyendo, sin limitación, la Ley N° 26.683) y de que existan garantías suficientes que aseguren la integración de tales Ofertas de Compra en caso de resultar adjudicadas, no teniendo los Colocadores responsabilidad alguna al respecto.

No podrán presentar Órdenes de Compra aquellas personas o entidades con domicilio, constituidas y/o residentes en un país no considerado "*cooperador a los fines de la transparencia fiscal*", y/o aquellas personas o entidades que, a efectos de la suscripción o integración de los Valores de Corto Plazo, utilicen cuentas bancarias localizadas o abiertas en entidades financieras ubicadas en un país no considerado "*cooperador a los fines de la transparencia fiscal*". Se consideran países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales cooperadores a los fines de la transparencia fiscal aquellos que suscriban con Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula de intercambio de información amplio, siempre que se cumplimente el efectivo intercambio de información. La Administración Federal de Ingresos Públicos (la "AFIP"), establecerá los supuestos que se considerarán para determinar si existe o no intercambio efectivo de información y las condiciones necesarias para el inicio de las negociaciones tendientes a la suscripción de los acuerdos y convenios aludidos.

AESA a su sólo criterio podrá terminar y dejar sin efecto, suspender y/o prorrogar el Período de Difusión y/o el Período de Licitación Pública en cualquier momento del mismo, lo cual, en su caso, será informado (a más tardar el día en que finalice el período de que se trate) mediante un aviso complementario al presente que será publicado en la AIF, en la página web institucional del Emisor y por un día en el Merval a través del Boletín Diario del de la BCBA y en el micro sitio web de licitaciones del sistema "SIOPEL" y el Boletín Electrónico del MAE. La terminación, suspensión y/o prórroga del Período de Difusión y/o del Período de Licitación Pública no generará responsabilidad alguna al Emisor y/o a los Colocadores ni otorgará a los Inversores Calificados que hayan presentado

Órdenes de Compra, ni a los agentes del MAE y/o adherentes del mismo que hayan presentado Ofertas de Compra, derecho a compensación y/o indemnización alguna. En caso de terminación del Período de Difusión y/o del Período de Licitación Pública, todas las Órdenes de Compra y/u Ofertas de Compra que, en su caso, se hayan presentado hasta ese momento, quedarán automáticamente sin efecto. En caso de suspensión y/o prórroga del Período de Difusión y/o del Período de Licitación Pública, las Órdenes de Compra y/u Ofertas de Compra, en su caso, presentadas con anterioridad a tal suspensión y/o prórroga podrán ser retiradas en cualquier momento anterior a la finalización del Período de Licitación Pública, sin penalidad alguna.

Ni el Emisor ni los Colocadores serán responsables por problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores en la aplicación y/o caídas del software al utilizar el sistema "SIOPEL" del MAE. Para mayor información respecto de la utilización del sistema "SIOPEL" del MAE, se recomienda a los interesados leer detalladamente el "Manual del Usuario - Colocadores" y documentación relacionada publicada en la página web del MAE.

Determinación de la Tasa Aplicable. Adjudicación.

Tan pronto como sea posible luego de finalizado el Período de Licitación Pública, las Ofertas de Compra serán ordenadas en forma ascendente en el sistema "SIOPEL" del MAE, sobre la base de la Tasa Solicitada. El Emisor teniendo en cuenta las condiciones de mercado vigentes (pudiendo para ello contar con el asesoramiento de los Colocadores), determinará si opta por adjudicar los Valores de Corto Plazo o declarar desierta su colocación.

El Emisor podrá, en cualquiera de los siguientes casos, cuya ponderación dependerá de su exclusivo criterio, optar por declarar desierta la colocación de los Valores de Corto Plazo: (a) cuando no se hubieran recibido Ofertas de Compra; (b) cuando el valor nominal de las Ofertas de Compra recibidas sean inferiores a $85.000.000 (Pesos ochenta y cinco millones); o (c) cuando las Ofertas de Compra recibidas o los resultados de la transacción, considerando la ecuación económica resultante, torne no rentable para el Emisor la emisión de los Valores de Corto Plazo. Si la colocación de los Valores de Corto Plazo fuera declarada desierta por el Emisor, dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna para el Emisor y/o los Colocadores ni otorgará a los agentes del MAE y/o adherentes del mismo que hayan ingresado Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Calificados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra), derecho a compensación y/o indemnización alguna. En caso que se declare desierta la colocación de los Valores de Corto Plazo, las Ofertas de Compra correspondientes quedarán automáticamente sin efecto.

En caso que el Emisor decida adjudicar los Valores de Corto Plazo, determinará el monto efectivo a emitir y la tasa aplicable expresada/o como porcentaje anual truncado a dos decimales (la "Tasa Aplicable"). La determinación del monto de emisión y la Tasa Aplicable será realizada mediante el sistema denominado "subasta o licitación pública" y a través del sistema "SIOPEL" del MAE, en virtud del cual (i) todas las Ofertas de Compra con una Tasa Solicitada inferior a la Tasa Aplicable serán adjudicadas a la Tasa Aplicable; (ii) todas las Ofertas de Compra con la Tasa Solicitada igual a la Tasa Aplicable serán adjudicadas a la Tasa Aplicable o, a prorrata sobre la base del monto solicitado y sin excluir ninguna Oferta de Compra; y (iii) todas las Ofertas de Compra con Tasa Solicitada superior a la Tasa Aplicable no serán adjudicadas. Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto que incluya entre 1 y 99 centavos, tales centavos serán eliminados del monto a asignar a esa Oferta de Compra y asignados a otra Orden de Compra con Tasa Solicitada igual a la Tasa Aplicable. Si como resultado de los prorrateos el monto a asignar a una Oferta de Compra fuera un monto inferior a la denominación mínima establecida en el presente, a esa Orden de Compra no se le asignarán Valores de Corto Plazo, y el monto de dichos Valores de Corto Plazo no asignado a tal Orden de Compra será distribuido a prorrata entre las demás Ofertas de Compra con Tasa Solicitada igual a la Tasa Aplicable.

Ni el Emisor ni los Colocadores tendrán obligación alguna de informar en forma individual a los agentes del MAE y/o adherentes del mismo (y/o a los Inversores Calificados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra) cuyas Ofertas de Compra fueron total o parcialmente excluidas, que aquellas fueron total o parcialmente excluidas. Las Ofertas de Compra no adjudicadas quedarán automáticamente sin efecto.

Ni el Emisor ni los Colocadores garantizan a los agentes del MAE y/o adherentes del mismo que presenten Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Calificados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra), que se les adjudicarán a tales Ofertas de Compra, Valores de Corto Plazo y/o que, en su caso, los montos que se les adjudicarán serán los mismos montos de Valores de Corto Plazo solicitados en sus Ofertas de Compra. Tal circunstancia no

generará responsabilidad alguna a la Sociedad y/o a los Colocadores ni otorgará a los agentes del MAE y/o adherentes del mismo que hayan ingresado Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Calificados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra), derecho a compensación y/o indemnización alguna.

Ni la Sociedad ni los Colocadores serán responsables por problemas, fallas, pérdidas de enlace, errores en la aplicación y/o caídas del software al utilizar el sistema "SIOPEL" del MAE. Para mayor información respecto de la utilización del sistema "SIOPEL" del MAE, se recomienda a los interesados leer detalladamente el "Manual del Usuario - Colocadores" y documentación relacionada publicada en la página web del MAE.

Aviso de Resultados.

El valor nominal de los Valores de Corto Plazo, la Tasa Aplicable que se determine conforme con lo detallado más arriba, y demás datos que pudieran ser necesarios, en su caso, serán informados mediante el Aviso de Resultados que será publicado en la AIF y en el micro sitio web de licitaciones del sistema "SIOPEL" inmediatamente después del cierre del Periodo de Licitación Pública, en la página web institucional de la Sociedad (www.angelestrada.com.ar) y por un día en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA y el Boletín Electrónico del MAE.

Liquidación.

Las sumas correspondientes a los Valores de Corto Plazo adjudicados deberán ser integradas en efectivo hasta las 14 horas de la Fecha de Emisión y Liquidación, mediante la transferencia electrónica de los pesos pertinentes a la cuenta que le indique los Colocadores y/o mediante autorización de los Colocadores para que debiten de una o más cuentas las sumas correspondientes. En la Fecha de Emisión y Liquidación, una vez efectuada su integración, los Valores de Corto Plazo serán acreditados en las cuentas depositante y comitente en Caja de Valores indicadas por los correspondientes agentes del MAE y/o adherentes del mismo. En caso que cualquiera de las Ofertas de Compra adjudicadas no sean integradas en o antes de las 14 horas de la Fecha de Emisión y Liquidación, los Colocadores procederán según las instrucciones que le imparta el Emisor (que podrán incluir, entre otras, la pérdida por parte de los Inversores Calificados incumplidores, del derecho de suscribir los Valores de Corto Plazo en cuestión sin necesidad de otorgarle la posibilidad de remediar su incumplimiento), sin perjuicio que dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna al Emisor y/o a los Colocadores ni otorgará a los agentes del MAE y/o adherentes del mismo que hayan ingresado las correspondientes Ofertas de Compra (y/o a los Inversores Calificados que hayan presentado a los mismos las correspondientes Órdenes de Compra) derecho a compensación y/o indemnización alguna, y sin perjuicio, asimismo, de la responsabilidad de los incumplidores por los daños y perjuicios que su incumplimiento ocasione al Emisor y/o a los Colocadores.

Inexistencia de mercado para los Valores de Corto Plazo. Operaciones de Estabilización.

Una vez que los Valores de Corto Plazo hayan ingresado en la negociación secundaria, los Colocadores podrán realizar operaciones que estabilicen, el precio de mercado de los Valores de Corto Plazo, con el objetivo de evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien los Valores de Corto Plazo y por hasta un plazo máximo de 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundaria de los Valores de Corto Plazo y de conformidad con lo dispuesto en las Normas de la CNV. Sin embargo, no realizarán ni brindarán garantías acerca de la liquidez de los Valores de Corto Plazo ni del mercado de negociación de los mismos.

Dichas operaciones de estabilización serán informadas con un día de anticipación a su comienzo, mediante una publicación en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA, en la página web de la CNV, bajo el ítem "Hechos Relevantes", y en el micro sitio web del MAE (www.mae.com.ar).

Declaraciones y garantías de los potenciales Inversores Calificados en Valores de Corto Plazo

La presentación de cualquier Orden de Compra implicará la declaración y garantía por parte de los Inversores Calificados interesados, a la Sociedad y a los Colocadores, de que:

(a) está en posición de soportar los riesgos económicos de la inversión en los Valores de Corto Plazo.

(b) ha recibido copia de, y ha revisado y analizado la totalidad de la información contenida en, el Prospecto (incluyendo los estados contables referenciados en el mismo) y todo otro documento

relacionado con la emisión y las calificaciones de riesgo), y ha analizado las operaciones, la situación y las perspectivas de la Sociedad todo ello en la medida necesaria para tomar por sí mismo y de manera independiente su decisión de suscribir los Valores de Corto Plazo y compra los Valores de Corto Plazo basándose solamente en su propia revisión y análisis y en el de sus propios asesores;

(c) no ha recibido ningún tipo de asesoramiento legal, comercial, financiero, cambiario, impositivo y/o de otro tipo por parte del Emisor ni de los Colocadores y/o de cualquiera de sus empleados, agentes, directores y/o gerentes, y/o de cualquiera de sus sociedades controlantes, controladas, vinculadas o sujetas al control común (o de sus empleados, agentes, directores y/o gerentes);

(d) no ha recibido del Emisor ni de los Colocadores, información o declaraciones que sean inconsistentes o difieran de la información o de las declaraciones contenidas en el Prospecto (incluyendo los estados contables referenciados en el mismo) y todo otro documento relacionado con la emisión de los Valores de Corto Plazo;

(e) conoce y acepta los términos descriptos en "*Plan de Distribución*" en el Prospecto. Sin limitar lo expuesto precedentemente, el Inversor Calificado interesado conoce y acepta que sus Órdenes de Compra constituirán una oferta firme, vinculante y definitiva, y sin posibilidad de retirarla y/o revocarla, excepto en los casos expresamente previstos por las normas aplicables o en la Sección *"Plan de Distribución"* de este Prospecto;

(f) conoce y acepta que ni la Sociedad ni los Colocadores garantizarán a los Inversores Calificados interesados que de acuerdo a lo dispuesto por el sistema "SIOPEL" (i) se les adjudicarán Valores de Corto Plazo; ni que (ii) se les adjudicará el mismo valor nominal de Valores de Corto Plazo solicitado en las Órdenes de Compra; ni que (iii) se les adjudicarán los Valores de Corto Plazo a la Tasa Solicitada;

(g) conoce y acepta que la Sociedad y los Colocadores tendrán derecho de rechazar cualquier orden de compra en los casos y con el alcance detallado en "*Plan de Distribución*" del presente;

(h) conoce y acepta que la Sociedad, a su solo criterio, podrá terminar y dejar sin efecto, suspender y/o prorrogar el Período de Difusión y/o el Período de Licitación Pública en cualquier momento, con el alcance detallado en "*Plan de Distribución*" del presente;

(i) acepta que la Sociedad podrá declarar desierta la colocación de los Valores de Corto Plazo en los casos detallados en el presente;

(j) respecto de la información incorporada en la Orden de Compra: (i) los fondos y valores que corresponden a la suscripción de los Valores de Corto Plazo son provenientes de actividades lícitas relacionadas con su actividad; (ii) las informaciones consignadas en las Órdenes de Compra y para los registros de los Colocadores, son exactas y verdaderas, y (iii) tiene conocimiento de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo; (iv) toma conocimiento que los Colocadores se encuentran facultados a requerir toda la información y/o documentación necesaria para dar cumplimiento a las normas de la UIF, la CNV, la BCBA, el MAE, el BCRA y demás que sean aplicables y relacionadas con la prevención del lavado de dinero y el financiamiento del terrorismo, por lo que se compromete a colaborar con el mismo mediante el suministro de información, la entrega de documentación e informes, así como la provisión de todos aquellos datos que sean necesarios y/o convenientes para que los Colocadores puedan dar acabado cumplimiento a las obligaciones previstas en dicha normativa;

(k) los Colocadores se reservan el derecho de rechazar todas aquellas Órdenes de Compra si estima que no cumple totalmente con los requerimientos de información efectuados por el Colocador a su satisfacción; y

(l) conoce y acepta que los Valores de Corto Plazo no integrados podrán ser cancelados de conformidad a las instrucciones que la Sociedad le imparta a los Colocadores, sin perjuicio de que dicha circunstancia no generará responsabilidad alguna a la Sociedad y/o a los Colocadores, ni a los Inversores Calificados que las hubieran presentado, derecho a compensación y/o indemnización alguna.

Gastos de la Emisión. Gastos a cargo de los Tenedores.

Los gastos relacionados con la emisión y colocación de los Valores de Corto Plazo estarán a cargo de la Sociedad y ascienden estimativamente la suma de $ 3.400.000, (equivalente aproximadamente al 1,7%

del monto máximo de emisión), asumiendo que se colocará el monto máximo de Valores de Corto Plazo. En tal sentido, y asumiendo que se colocará el monto máximo de Valores de Corto Plazo (es decir un monto de $200.000.000), a continuación se detallan los principales gastos estimados para la colocación y emisión de los Valores de Corto Plazo: i) los honorarios de los Colocadores de los Valores de Corto Plazo por aproximadamente $2.680.000 (los cuales no excederán aproximadamente el 1,34% del monto de VCPs a ser emitido); ii) el costo de la calificación de riesgo por aproximadamente $120.000 (el cual representa el 0,06% del monto de VCPs a ser emitido); iii) aranceles de la CNV, Merval y MAE por aproximadamente $300.000 (los cuales representan el 0,15% del monto de VCPs a ser emitido); iv) honorarios de contador público certificante por aproximadamente $100.000 (los cuales representan el 0,05% del monto de VCPs a ser emitido) y de los abogados de la Sociedad y los Colocadores por aproximadamente $100.000 (los cuales representan el 0,05% del monto de VCPs a ser emitido); y v) gastos de publicación por aproximadamente $100.000 (los cuales representan el 0,05% del monto de VCPs a ser emitido).

Los Inversores Calificados que reciban los Valores de Corto Plazo no estarán obligados a pagar comisión alguna, excepto que, si un Inversor Calificado realiza la operación a través de su corredor, operador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra sociedad, puede ocurrir que dicho Inversor Calificado deba pagar comisiones a dichas entidades, las cuales serán de su exclusiva responsabilidad. Asimismo, en el caso de transferencias u otros actos o constancias respecto de los Valores de Corto Plazo incorporados al régimen de depósito colectivo, Caja de Valores se encuentra habilitada para cobrar aranceles a los depositantes, que estos podrán trasladar a los Tenedores de los Valores de Corto Plazo (incluyendo por el traspaso del depósito colectivo al registro a cargo de Caja de Valores). Véase asimismo en el presente "*Términos y Condiciones de los Valores de Corto Plazo – Gastos de la emisión*".

INFORMACIÓN CONTABLE DEL EMISOR

A continuación se presenta cierta información contable y financiera resumida de la Sociedad respecto (i) de los ejercicios finalizados el 30 de junio de 2014, 2013 y 2012, y (ii) de los períodos trimestrales finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014. La siguiente información debe leerse conjuntamente con los estados contables, sus anexos y notas, que se referencian en el Prospecto.

Para una mejor lectura de la información contable y financiera de la Sociedad, se podrá consultar en la AIF los estados contables bajo los ID que seguidamente se detalla: (i) balance consolidado trimestral (completo) al 31 de diciembre de 2014, bajo ID 4-283226-D; (ii) el balance consolidado anual (completo) al 30 de junio de 2014, bajo ID 4-245007-D; (iii) el balance consolidado anual (completo) al 30 de junio de 2013, bajo ID 4-200916-D; y (iv) el balance consolidado anual (completo) al 30 de junio de 2012, bajo ID 4-178440-D.

A. INFORMACIÓN CONTABLE CORRESPONDIENTE A LOS EJERCICIOS FINALIZADOS EL 30 DE JUNIO DE 2014, 2013 Y 2012

1.Información Contable y Financiera

ESTADO DE RESULTADOS (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2014	**2013**	**2012**
Ventas netas	361.839.379	285.704.472	232.531.376
Ventas netas de servicio de distribución	3.707.780	2.402.253	1.728.656
Comisiones por ventas en consignación	1.859.414	1.873.974	1.419.549
Ingresos beneficios promoción industrial Leyes Nº 22.021 y 23.658	-	-	4.143.723
Subtotal	**367.406.573**	**289.980.699**	**239.823.304**
Costo de mercaderías y servicios vendidos	227.020.265	-184.001.607	-146.634.461
Ganancia bruta	**140.386.308**	**105.979.092**	**93.188.843**
Gastos de comercialización	58.280.562	-47.430.217	-37.426.908
Gastos de administración	40.858.159	-30.364.426	-24.506.409
Otros ingresos y egresos, netos	-1.962.732	-1.246.324	894.494
Subtotal – Ganancia	**39.284.855**	**26.938.125**	**32.150.020**
Ingresos financieros	7.770.929	7.612.873	3.089.244
Costos financieros	-28.531.940	-13.905.944	-14.108.304
Resultado del ejercicio antes de impuesto a las ganancias	**18.523.844**	**20.645.054**	**21.130.960**
Impuesto a las ganancias	-4.818.104	-5.041.750	-7.844.286
Resultado integral del ejercicio	**13.705.740**	**15.603.304**	**13.286.674**
Otros resultados integrales			
Variación por conversión de negocios en el exterior	9.569.905	-828.938	
Otros resultados integrales del ejercicio	**9.569.905**	**-828.938**	
Resultado integral total del ejercicio	**23.275.645**	**14.774.366**	**13.286.674**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (cifras expresadas en pesos)	Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de 2014	2013	2012
ACTIVO			
ACTIVO NO CORRIENTE			
Propiedad, planta y equipos	23.165.253	20.165.283	21.130.440
Activos intangibles	2.936.479	2.936.479	2.922.998
Inversiones en Sociedades	0	0	0
Activo por impuesto diferido	5.368.558	3.777.578	5.022.564
Créditos por ventas	146.157	129.920	129.920
Total del Activo No Corriente	**31.616.447**	**27.009.260**	**29.205.922**
ACTIVO CORRIENTE			
Inventarios	83.204.746	59.360.965	56.100.697
Otros créditos	27.695.745	11.032.114	6.397.188
Créditos por ventas	49.113.162	43.298.207	27.108.106
Otras inversiones	331.049	221.182	22.286.151
Caja y bancos	42.292.734	28.914.139	4.363.811
Total del Activo Corriente	**202.637.436**	**142.826.607**	**116.255.953**
Total del Activo	**234.253.883**	**169.835.867**	**145.461.875**
PATRIMONIO (Según estado respectivo)			
Capital Social	42.607.474	42.607.474	42.607.474
Reserva Legal	8.521.495	8.521.495	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	9.489.304	9.489.304	-
Reserva Facultativa	42.077.036	34.772.153	11.757.215
Resultados no asignados	13.705.740	9.435.257	30.596.943
Otros componentes del patrimonio	8.740.967	-828.938	-
Total del Patrimonio	**125.142.016**	**103.996.745**	**93.483.127**
PASIVO			
PASIVO NO CORRIENTE			
Préstamos	3.251.274	1.875.000	2.050.000
Provisiones y otros cargos	1.825.662	1.357.472	872.996
Total del Pasivo No Corriente	**5.076.936**	**3.232.472**	**2.922.996**
PASIVO CORRIENTE			
Cuentas por pagar comerciales y otras	49.953.762	16.166.019	10.293.895
Préstamos	35.436.670	36.838.224	20.860.591
Remuneraciones y cargas sociales	9.978.122	6.178.551	5.860.811
Otros pasivos	-	-	929.531
Cargas fiscales	1.329.791	633.562	600.512
Pasivo por impuesto a las ganancias	2.862.407	-	8.234.076
Provisiones y otros cargos	4.474.179	2.790.294	2.276.336
Total del Pasivo Corriente	**104.034.931**	**62.606.650**	**49.055.752**
Total Pasivo	**109.111.867**	**65.839.122**	**51.978.748**

Total de Pasivo y Patrimonio	**234.253.883**	**169.835.867**	**145.461.875**

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2014	**2013**	**2012**
VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO			
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	28.918.960	4.367.983	5.964.798
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	42.298.688	28.918.960	4.367.983
Aumento /(Disminución) neta del efectivo	**13.379.728**	**24.550.977**	**-1.596.815**
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO			
Flujos de efectivo por actividades operativas			
Resultado integral del ejercicio	13.705.740	15.603.304	13.286.674
Más:			
Impuesto a las ganancias	4.818.104	5.041.750	7.844.286
Intereses de préstamos devengados en el ejercicio	20.042.635	10.009.828	10.590.784
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo aplicado a las actividades operativas			
Depreciación de Propiedad, planta y equipos	3.245.266	3.246.826	3.830.639
Resultados financieros que no generan movimientos de efectivo	11.214.671	-3.906.194	-2.413.909
Deudores incobrables	623.446	470.000	-305.000
Desvalorización bienes de cambio	933.803	711.756	
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	42.271	-	-763.280
Variaciones en activos y pasivos			
Aumento en créditos por ventas	-6.454.638	-16.660.101	-6.215.302
(Aumento) / Disminución en otros créditos	-16.663.631	-10.950.833	-2.890.587
(Aumento) / Disminución en inventarios	-24.777.584	-3.972.024	4.134.831

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2014	**2013**	**2012**
Aumento / (Disminución) en cuentas por pagar comerciales y otras	33.787.743	5.872.124	-5.275.435
Aumento en remuneraciones y cargas sociales	3.799.571	317.740	789.729
Disminución en cargas fiscales	-943.965	-4.378.875	-203.276
Aumento en provisiones y otros cargos	1.683.885	513.958	534.766
Aumento en provisiones y otros cargos no corrientes	468.190	484.476	220.116
Pago de impuesto a las ganancias	-1.906.483	-10.060.758	
Flujo neto de efectivo generado por las actividades operativas	**43.619.024**	**1.100.727**	**23.165.036**
Flujo de efectivo por actividades de inversión			
Adquisiciones de Propiedad, planta y equipos	-6.287.507	-2.281.669	-5.236.081
Pago por adquisición de sociedades	-	-13.481	-
Cobro por venta de Propiedad, planta y equipos	-	-	981.026
Cobranza Money Market	-	25.818.324	2.040.784
Flujo neto de efectivo generado por (aplicado a) las actividades de inversión	**-6.287.507**	**23.523.174**	**-2.214.271**
Flujo de efectivo por actividades de financiación			
Obtención de nuevos préstamos y financiamiento	114.154.102	80.437.379	69.092.845
Pago de intereses	-20.253.567	-9.891.102	-10.650.562
Pagos de capital de préstamos y financiamientos	-115.721.950	-65.428.922	-73.397.899
Pago de dividendos en efectivo	-2.130.374	-5.190.279	-7.591.964
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de financiación	**-23.951.789**	**-72.924**	**-22.547.580**
Aumento / (Disminución) neta del efectivo	**13.379.728**	**24.550.977**	**-1.596.815**

2.Indicadores

INDICADORES (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2014	**2013**	**2012**
Rentabilidad y Eficiencia			
Retorno sobre Activo promedio	0,115	0,094	0,093
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio	0,20	0,15	0,146
Resultado Neto sobre Ventas	6,33%	5,09%	5,64%
Rotación sobre Capital de trabajo	6,53	4,53	3,21
Capital			
Patrimonio Neto s/Activo Total	0,534	0,612	0,643
Pasivo Total / Patrimonio Neto	0,872	0,633	0,556
Liquidez (*)	1,95	2,28	2,37
Solvencia (**)	1,14	1,58	1,80
Inmovilización del Capital (***)	0,13	0,16	0,20

(*) 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.

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 junio de 2014, 2013 y 2012.

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO (cifras expresadas en pesos)	**Por el ejercicio finalizado el 30 de junio de**		
	2014	**2013**	**2012**
PASIVO			
Total del Pasivo	**109.111.867**	**65.839.122**	**51.978.748**
PATRIMONIO			
Capital Social	2.607.474	42.607.474	42.607.474
Reserva Legal	8.521.495	8.521.495	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	9.489.304	9.489.304	-
Reserva Facultativa	42.077.036	34.772.153	11.757.215
Resultados no asignados	13.705.740	9.435.257	30.596.943
Otros componentes del patrimonio	8.740.967	-828.938	-
Total del Patrimonio	**125.142.016**	**103.996.745**	**93.483.127**
ENDEUDAMIENTO			
Endeudamiento Garantizado (*)	-	2.079.793,00	6.671.858,44
Endeudamiento No Garantizado (*)	38.687.944,00	36.633.431,00	16.238.732,56
Total Endeudamiento	**38.687.944,00**	**38.713.224,00**	**22.910.591,00**

(*) Respecto de los importes expuesto al 30 de junio de 2012, los mismos se encuentran expuesto en las Notas 7 y 8 de los estados contables correspondientes a dicho ejercicio. Respecto de los importes expuestos al 30 de junio de 2013, los mismos surgen de información interna de la Sociedad y en la Nota 15 de los estados contables correspondientes al 30 de junio de 2013. Por último, respecto de los importes expuestos al 30 de junio de 2014, los importes expuestos bajo estos rubros surgen en la Nota 6.8 a los estados contables consolidados correspondientes al 30 de junio de 20140, donde se especifican los préstamos

pendientes de cancelación.

B. INFORMACIÓN CONTABLE CORRESPONDIENTE A LOS PERÍODOS TRIMESTRALES FINALIZADOS EL 31 DE MARZO DE 2015 Y 2014

1.Información Contable y Financiera

ESTADO DE RESULTADOS (cifras expresadas en pesos)	**Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de**	
	2015	**2014**
Ventas netas	421.677.559	303.441.264
Ventas netas de servicio de distribución	7.860.421	2.856.737
Comisiones por ventas en consignación	1.358.551	1.214.016
Subtotal	**430.896.531**	**307.512.017**
Costo de mercaderías y servicios vendidos	-256.441.509	-179.925.732
Ganancia bruta	**174.455.022**	**127.586.285**
Gastos de comercialización	-63.416.767	-46.952.916
Gastos de administración	-39.884.374	-28.197.101
Otros ingresos y egresos, netos	2.184.191	-1.404.782
Subtotal -Ganancia	**73.338.072**	**51.031.486**
Ingresos financieros	13.766.387	7.898.830
Costos financieros	-35.870.755	-23.839.952
Resultado del período antes de impuesto	**51.233.704**	**35.090.364**
Impuesto a las ganancias	-15.327.216	-12.434.692
Resultado integral del período	**35.906.488**	**22.655.672**
Otros resultados integrales		
Variación por conversión de negocios en el exterior	-1.523.870	7.663.849
Otros resultados integrales del período	**-1.523.870**	**7.663.849**
Resultado integral total del período	**34.382.618**	**30.319.521**

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (Cifras expresadas en miles de pesos)	**Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de**	
	2015	**2014**
ACTIVO		
ACTIVO NO CORRIENTE		
Propiedad, planta y equipos	26.622.987	23.427.760
Activos intangibles	2.936.479	2.936.479
Inversiones en Sociedades	0	0
Activo por impuesto diferido	19.270.238	7.450.484
Créditos por ventas	129.920	138.317
Total del Activo No Corriente	**48.959.624**	**33.953.040**
ACTIVO CORRIENTE		
Inventarios	98.474.011	88.281.078
Otros créditos	5.513.811	16.896.669
Créditos por ventas	217.471.589	97.199.539
Otras inversiones	6.365.538	325.484

ESTADO DE SITUACIÓN PATRIMONIAL (Cifras expresadas en miles de pesos)	Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2015	 2014
Caja y bancos	46.621.335	58.331.599
Total del Activo Corriente	**374.446.284**	**261.034.369**
Total del Activo	**423.405.908**	**294.987.409**
PATRIMONIO (Según estado respectivo)		
Capital Social	42.607.474	42.607.474
Reserva Legal	8.521.495	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	9.489.304	9.489.304
Reserva Facultativa	49.391.655	42.077.036
Resultados no asignados	35.906.488	22.655.672
Otros componentes del patrimonio	7.217.097	6.834.911
Total del Patrimonio	**153.133.513**	**132.185.892**
PASIVO		
PASIVO NO CORRIENTE		
Préstamos	4.141.478	3.593.081
Provisiones y otros cargos	2.309.051	1.990.837
Total del Pasivo No Corriente	**6.450.529**	**5.583.918**
PASIVO CORRIENTE		
Cuentas por pagar comerciales y otras	57.169.469	45.813.341
Préstamos	150.440.064	75.606.402
Remuneraciones y cargas sociales	12.234.477	8.129.078
Otros pasivos	0	0
Cargas fiscales	7.656.910	5.591.913
Pasivo por impuesto a las ganancias	25.285.004	17.816.080
Provisiones y otros cargos	11.035.942	4.260.785
Total del Pasivo Corriente	**263.821.866**	**157.217.599**
Total del Pasivo	**270.272.395**	**162.801.517**
Total del Pasivo y Patrimonio	**423.405.908**	**294.987.409**

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES (Cifras expresadas en miles de pesos)	Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de 2015	 2014
VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del período	42.298.688	28.918.960
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	52.633.412	58.337.210
Aumento neto del efectivo	**10.334.724**	**29.418.250**
CAUSAS DE LAS VARIACIONES DEL EFECTIVO Y EQUIVALENTES DE EFECTIVO		
Flujos de efectivo por actividades operativas		
Ganancia del período	34.382.618	30.319.521

ESTADO DE FLUJO DE EFECTIVO Y SUS EQUIVALENTES (Cifras expresadas en miles de pesos)	Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de	
	2015	2014
Más:		
Impuesto a las ganancias	15.327.216	12.434.692
Intereses de préstamos devengados en el período	30.275.998	15.760.214
Ajustes para arribar al flujo neto de efectivo aplicado a las actividades operativas		
Depreciación de Propiedad, planta y equipos	2.408.636	2.373.781
Resultado por venta de Propiedad, planta y equipos	52.694	42.272
Resultados financieros que no generan movimientos de efectivo	-1.552.237	9.290.321
Deudores incobrables	789.254	524.264
Desvalorización bienes de cambio	100.000	-
Conversión de negocios en el exterior	1.523.870	(7.663.849)
Variaciones en activos y pasivos		
Aumento en créditos por ventas	-169.131.444	-54.433.992
Aumento en otros créditos	22.181.934	-5.864.555
Aumento en inventarios	-15.369.265	-28.920.113
Aumento en cuentas por pagar comerciales y otras	7.215.707	29.647.322
Aumento en remuneraciones y cargas sociales	2.256.355	1.950.527
Aumento en cargas fiscales	-73.217	7.841.121
Aumento en provisiones y otros cargos	6.561.763	1.470.491
Aumento en provisiones y otros cargos no corrientes	483.389	633.365
Pago de impuesto a las ganancias	-405.962	-1.174.293
Flujo neto de efectivo generado por / (aplicado a) las actividades operativas	**-62.972.691**	**14.231.089**
Flujo de efectivo por actividades de inversión		
Adquisiciones de Propiedad, planta y equipos	-5.919.064	-5.678.530
Pago por adquisición de sociedades y aporte de capital	-	-
Cobranza Money Market	-	-
Flujo neto de efectivo aplicado a las actividades de inversión	**-5.919.064**	**-5.678.530**
Flujo de efectivo por actividades de financiación		
Obtención de nuevos préstamos y financiamiento	127.934.572	79.991.324
Intereses pagados de préstamos	-29.361.802	-15.044.978
Capital tomado de préstamos	-12.955.170	-41.950.281
Pago de dividendos en efectivo	-6.391.121	-2.130.374
Flujo neto de efectivo generado por las actividades de financiación	**79.226.479**	**20.865.691**
Aumento neto del efectivo	**10.334.724**	**29.418.250**

2.Indicadores

INDICADORES (cifras expresadas en pesos)	**Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de**	
	2015	**2014**
Rentabilidad y Eficiencia		
Retorno sobre Activo promedio	0,096	0,116
Retorno sobre Patrimonio Neto promedio	0,24	0,25
Resultado Neto sobre Ventas	7,979%	9,86%
Rotación sobre Capital de trabajo	4,02	4,07
Capital		
Patrimonio Neto s/Activo Total	0,362	0,448
Pasivo Total / Patrimonio Neto	1,765	1,232
Liquidez (*)	1,42	1,66
Solvencia (**)	0,567	0,81
Inmovilización (***)	0,12	0,12

(*) 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.

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 31 de marzo de 2015 y 2014.

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO (cifras expresadas en pesos)	**Por el período intermedio finalizado el 31 de marzo de**	
	2015	**2014**
PASIVO		
Total del Pasivo	**270.272.395**	**162.801.517**
PATRIMONIO		
Capital Social	42.607.474	42.607.474
Reserva Legal	8.521.495	8.521.495
Reserva Ajustes NIIF	9.489.304	9.489.304
Reserva Facultativa	49.391.655	42.077.036
Resultados no asignados	35.906.488	22.655.672
Otros componentes del patrimonio	7.217.097	6.834.911
Total del Patrimonio	**153.133.513**	**132.185.892**
ENDEUDAMIENTO		
Endeudamiento Garantizado (*)	-	1.600.000,00
Endeudamiento No Garantizado (*)	154.581.542,00	77.599.483,00
Total Endeudamiento	**154.581.542,00**	**79.199.483,00**

(*) Los importes aquí expuestos surgen de información interna de la Sociedad, en la Nota 10 del balance al 31 de marzo de 2014 y en la Nota 6.7 del balance consolidado correspondiente al 31 de marzo de se especifican los préstamos pendientes de cancelación.

OTRAS EMISIONES DE TÍTULOS VALORES

Actualmente la Sociedad tiene en circulación la Clase I de Valores de Corto Plazo emitidos bajo el Programa (los "VCPs Clase I") cuyos principales términos y condiciones son los siguientes: (i) V/N en circulación $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 devengan 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 son pagados mensualmente, en forma vencida; y (iv) el capital de los VCPs Clase I fue pagado el 26 de mayo de 2015.

TÉRMINOS Y CONDICIONES DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO BAJO EL PROGRAMA

Los siguientes son los términos y condiciones generales de los Valores de Corto Plazo que podrán ser emitidos por la Sociedad en el marco del Programa.

Estos términos y condiciones serán aplicables a cada Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo que se emitan bajo el Programa, sin perjuicio de lo cual los Prospectos correspondientes a cada Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo establecerán los términos y condiciones específicos de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión, los cuales reemplazarán y/o complementarán a los presentes términos y condiciones generales con relación a los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie.

1. Cuestiones Generales.

1.1. Aprobaciones.

La creación del Programa y los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo fueron aprobados por la asamblea extraordinaria de accionistas de la Sociedad que se celebró el 13 de junio de 2014 y por el Directorio en su reunión de fecha 18 de junio de 2014. Por su parte, los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo ofrecidos a través del presente, fueron aprobados por el Directorio de la Sociedad en su reunión de fecha 6 de marzo de 2015.

La oferta pública del Programa y de los Valores de Corto Plazo a emitirse bajo el mismo fue autorizada por la CNV mediante Registro N° 56 el 19 de agosto de 2014, mediante el registro de la Sociedad en la CNV de acuerdo al procedimiento especial para la emisión de valores negociables representativos de deuda de corto plazo.

1.2. Descripción.

Los Valores de Corto Plazo a emitirse bajo el Programa podrán ser valores representativos de deuda de corto plazo en la forma de pagarés seriados (los "VCP Pagarés"), de obligaciones negociables de corto plazo, simples no convertibles en acciones, (los "VCP Obligaciones Negociables"), y de valores representativos de deuda de corto plazo (los "VCP VRD" y conjuntamente con los VCP Pagarés y los VCP Obligaciones Negociables, los "Valores de Corto Plazo").

A menos que se especifique lo contrario en los documentos correspondientes, los Valores de Corto Plazo constituirán "*obligaciones negociables*" simples no convertibles en acciones de acuerdo a los términos de la Ley de Obligaciones Negociables, darán derecho a los beneficios dispuestos en la referida ley y estarán sujetos a los requisitos de procedimiento allí establecidos.

En particular, en virtud del Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, si la Sociedad incurriera en mora en el pago del capital, intereses u otros montos adeudados bajo cualquier Valor de Corto Plazo, el Tenedor de tal Valor de Corto Plazo tendrá derecho a iniciar acción ejecutiva en Argentina contra la Sociedad para recuperar el pago de dicho monto (Véase "*Ejecución por los Tenedores de Valores de Corto Plazo*" en el punto 12 más abajo).

1.3. Rango.

Los Valores de Corto Plazo constituirán un endeudamiento directo, incondicional, no privilegiado y no subordinado de la Sociedad y tendrán en todo momento el mismo rango en su derecho de pago que todas las deudas existentes y futuras no privilegiadas y no subordinadas de la Sociedad (salvo las obligaciones que gozan de preferencia legal, como por ejemplo, entre otras, las acreencias por impuestos y de índole laboral).

1.4. Emisión en Clases y/o Series.

Los Valores de Corto Plazo podrán ser emitidos en diferentes Clases. Los Valores de Corto Plazo emitidos bajo diferentes Clases, podrán establecer diferentes derechos. No obstante, los Valores de Corto Plazo emitidos bajo la misma Clase deberán otorgar los mismos derechos entre ellos. Asimismo, los Valores de Corto Plazo de la misma Clase, podrán ser emitidos en diferentes Series con los mismos derechos, pero podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión. Los Valores de Corto Plazo emitidos bajo la misma Serie deberán siempre tener las mismas fechas de emisión y/o precios de emisión.

1.5. Monto.

El monto máximo de los Valores de Corto Plazo en circulación en cualquier momento bajo el Programa no podrá exceder los $360.000.000 (o su equivalente en otras monedas), sin perjuicio de que, sujeto a la aprobación previa de la CNV, dicho monto pueda ser ampliado, sin el consentimiento de los Tenedores de Valores de Corto Plazo.

1.6. Plazo del Programa.

El Programa tendrá una duración de 5 años contados desde la fecha de autorización de la CNV, o aquel plazo máximo que permita la normativa aplicable en el futuro. Durante dicho plazo y dentro del monto máximo del Programa, la Sociedad podrá emitir y re-emitir Valores de Corto Plazo y, sujeto a tales límites, los Valores de Corto Plazo amortizados podrán ser re-emitidos.

1.7. Moneda.

Sujeto a las normas aplicables vigentes, los Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie podrán ser emitidos en Pesos o en otras monedas, siempre dentro del monto máximo de capital autorizado bajo el Programa.

1.8. Plazo de amortización de los Valores de Corto Plazo.

A menos que sean rescatados con anterioridad a su vencimiento conforme a sus términos y condiciones, los Valores de Corto Plazo de cada Clase y/o Serie tendrán los plazos de amortización que se especifiquen en los Prospectos correspondientes, los cuales no serán inferiores a 7 días desde la fecha de emisión respectiva o el plazo menor requerido por las Normas de la CNV en el futuro, ni superiores a (1) un año o el plazo mayor que pueda ser establecido por las Normas de la CNV en el futuro.

1.9. Precio de Emisión.

Los Valores de Corto Plazo podrán ser emitidos a su valor nominal, con un descuento sobre su valor nominal o con una prima sobre su valor nominal, según se especifique en el Prospecto correspondiente.

1.10. Denominación.

Las denominaciones mínimas de los Valores de Corto Plazo de cada Clase y/o Serie serán de V/N$10.000 (o su equivalente en otras monedas) o aquellas denominaciones mayores a dicho monto que sean aplicables en el futuro de conformidad con las normas de la CNV.

1.11. Forma.

Los Valores de Corto Plazo podrán ser cartulares, nominativos no endosables, sin cupones de interés, representados por títulos globales o definitivos o podrán ser emitidos en forma escritural, circunstancia que se indicará en el Prospecto respectivo. A menos que se especifique de otra forma en los Prospectos correspondientes, Caja de Valores será el Agente de Registro de los Valores de Corto Plazo emitidos en forma cartular nominativa no endosable o en forma escritural y llevará el registro correspondiente (el "Registro"), en el cual se anotarán los nombres y domicilios de los Tenedores de Valores de Corto Plazo, transferencias, gravámenes, canjes y cualquier otro detalle relativo a la emisión.

De conformidad con lo dispuesto por la Ley Nº 24.587, actualmente las sociedades argentinas no pueden emitir títulos valores privados al portador. Si en el futuro ello fuera permitido por las disposiciones legales vigentes, los Valores de Corto Plazo podrán emitirse al portador. En dicho caso, los términos y condiciones aplicables a los mismos serán informados en el Prospecto correspondiente.

1.12. Transferencias y Otros Actos.

El Agente de Registro designado anotará en el Registro, en el espacio previsto a ese fin, toda prenda o gravamen notificado de acuerdo a las normas aplicables vigentes por el Tenedor del Valor de Corto Plazo o por un tribunal competente.

Las transferencias de participaciones en títulos globales serán efectuadas por los beneficiarios de acuerdo con los procedimientos aplicables de Caja de Valores, como Agente de Registro de los Valores de Corto Plazo en cuestión. Las transferencias de Valores de Corto Plazo incorporados al sistema de depósito colectivo establecido por la Ley Nº 20.643 llevado por Caja de Valores (incluyendo los Valores de Corto Plazo

representados por un título global depositado en Caja de Valores) se realizarán de acuerdo a las normas aplicables a dicho sistema. Las transferencias de Valores de Corto Plazo representados por títulos definitivos serán efectuadas por los titulares registrales de aquellos mediante la entrega al Agente de Registro de los títulos definitivos en cuestión conjuntamente con una solicitud escrita aceptable para el Agente de Registro en la cual se solicite la transferencia de aquellos, en cuyo caso el Agente de Registro realizará todos los actos necesarios para la registración de las transferencias de títulos definitivos y entregará al nuevo titular registral uno o más nuevos títulos definitivos debidamente firmados por el Emisor. Las transferencias de Valores de Corto Plazo escriturales serán efectuadas por los titulares registrales de acuerdo con los procedimientos aplicables del Agente de Registro. Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier transferencia de Valores de Corto Plazo no estarán a cargo del Emisor y estarán a cargo de quien solicite la transferencia.

Adicionalmente, de acuerdo a lo que se establezca en el Prospecto correspondiente, podrá solicitarse la admisión de los Valores de Corto Plazo para su compensación en el Banco Euroclear SA/NV, Clearstream Banking, Societé Ánonime, el Depositary Trust Company, o cualquier otro sistema de compensación que allí se establezca.

1.13. Canje.

Los titulares de Valores de Corto Plazo escriturales y los beneficiarios de participaciones en Valores de Corto Plazo representados por títulos globales podrán, en los casos detallados a continuación, canjear los Valores de Corto Plazo escriturales y las participaciones en títulos globales, por títulos definitivos cuando (i) el depositario del título global (en el caso de Valores de Corto Plazo representados por títulos globales) o el agente de registro (en el caso de Valores de Corto Plazo escriturales) notifique al Emisor que no tiene la intención de, o que está incapacitado para, continuar desempeñándose como depositario de los títulos globales o agente de registro, según sea el caso, y otro depositario o agente de registro, según sea el caso, autorizado por las normas legales vigentes, no fuera designado por el Emisor dentro de los 60 Días Hábiles de recibida dicha notificación pero en ningún caso con posterioridad a la fecha prevista para que el depositario y/o el agente de registro cese en sus funciones; (ii) si la presentación de Valores de Corto Plazo definitivos fuera requerida por las leyes argentinas u otras leyes y reglamentaciones aplicables en relación con el cumplimiento de los derechos de los Tenedores de Valores de Corto Plazo; (iii) haya ocurrido y perdure un Supuesto de Incumplimiento (según se define más adelante) y/o (iv) el Emisor, en cualquier momento y a su solo criterio, decida que todos o parte de los Valores de Corto Plazo no estén representados por títulos globales o dejen de ser escriturales, según sea el caso. En tales supuestos, los titulares de Valores de Corto Plazo escriturales y los beneficiarios de participaciones en Valores de Corto Plazo representados por títulos globales, podrán recibir uno o más títulos definitivos, por idéntico monto de capital que sus Valores de Corto Plazo escriturales o que su participación así canjeada, en canje de sus Valores de Corto Plazo escriturales o de su participación en el título global, según sea el caso. En todos los casos, los titulares de Valores de Corto Plazo escriturales y/o los beneficiarios de participaciones en Valores de Corto Plazo representados por títulos globales, tendrán derecho a recibir los títulos definitivos a más tardar dentro de los 20 Días Hábiles posteriores a la fecha a partir de la cual deba realizarse el canje.

Los títulos definitivos emitidos en virtud de cualquier canje de participaciones en títulos globales y/o de Valores de Corto Plazo escriturales serán obligaciones válidas del Emisor y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que las participaciones en los títulos globales y/o los Valores de Corto Plazo escriturales así canjeados. En todos los casos, los títulos definitivos serán entregados por el Emisor en su sede social sita en Maipú 116, piso 8 (C1084BD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier canje de Valores de Corto Plazo estarán a cargo del Emisor.

1.14. Reemplazo.

Sujeto a la normativa aplicable y a lo estipulado en este punto, en caso de que cualquier título global o título definitivo sea dañado, mutilado, destruido, extraviado, hurtado o robado, el Emisor, a solicitud escrita del titular registral del título global o definitivo en cuestión, emitirá un nuevo título global o definitivo en su reemplazo.

En todos los casos, el titular registral que solicite el reemplazo, proveerá al Emisor, conjuntamente con su solicitud, garantías y compromisos de indemnizar aceptables para el Emisor, a fin de que el Emisor y sus directores, síndicos y funcionarios queden exentos de toda responsabilidad en relación con el reemplazo en cuestión. Cuando el reemplazo sea de títulos globales o títulos definitivos dañados y/o mutilados, el titular registral en cuestión deberá entregar al Emisor, conjuntamente con su solicitud, el título global o título

definitivo dañado y/o mutilado. Cuando el reemplazo sea de títulos globales o títulos definitivos aparentemente destruidos, extraviados, hurtados o robados, el titular registral en cuestión deberá entregar al Emisor, conjuntamente con su solicitud, prueba razonable de la aparente destrucción, extravío, hurto o robo.

Los títulos globales o títulos definitivos emitidos en virtud de cualquier reemplazo de títulos globales o títulos definitivos serán obligaciones válidas del Emisor y evidenciarán la misma deuda y tendrán derecho a los mismos beneficios que los títulos globales o títulos definitivos reemplazados. En todos los casos, los títulos definitivos serán entregados por el Emisor su sede social sita en Maipú 116, piso 8 (C1084ABD), Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Los gastos y costos derivados de la realización de cualquier reemplazo de Valores de Corto Plazo, incluyendo el pago de las sumas suficientes para cubrir cualquier impuesto, tasa, contribución y/u otra carga gubernamental presente o futura de cualquier naturaleza, así como cualquier honorario y gasto de cualquier depositario o agente de registro, no estarán a cargo del Emisor y estarán a cargo del titular registral que solicite el reemplazo en cuestión.

2. Intereses.

Según se especifique en los Prospectos correspondientes, los Valores de Corto Plazo podrán devengar intereses a tasa fija, a tasa variable, a una combinación de tasa fija y variable y sobre la base de cualquier otro método, o bien los Valores de Corto Plazo podrán ser emitidos sobre la base de un descuento en su valor nominal sin devengar intereses. Los métodos para determinar los intereses serán detallados en los Prospectos correspondientes.

Excepto que se estipule en otro sentido en el correspondiente Prospecto, en caso de rescate de acuerdo al punto 4.2 en esta sección, dejarán de devengarse intereses sobre los Valores de Corto Plazo rescatados.

A menos que se estipule en otro sentido en el Prospecto de cada Clase: (a) los intereses (i) serán calculados sobre la base de un año de 365 días y la cantidad de días efectivamente transcurridos, incluyendo la fecha de emisión y el primer día de cualquier período de intereses y excluyendo la fecha de vencimiento y el último día de cualquier período de intereses; y (ii) serán pagaderos en la fecha indicada en el Prospecto.

A menos que se estipule en otro sentido en el Prospecto, si existieran períodos de intereses, (i) el primer período de intereses comenzará y terminará en las fechas indicadas en el Prospecto; y (ii) cada período de intereses distinto del primer período de intereses comenzará el último día del período de intereses anterior y finalizará en el plazo indicado en el Prospecto.

A menos que se especifique en otro sentido en el Prospecto correspondiente, todo importe de capital e intereses adeudado por el Emisor bajo los Valores de Corto Plazo que no sea pagado en la correspondiente fecha y forma, cualquiera sea la causa, devengará intereses punitorios sobre los importes impagos desde la fecha en que dicho importe debería haber sido pagado incluida, y hasta la fecha de su efectivo pago no incluida, a la tasa de interés correspondiente al período de intereses vencido e impago incrementada en el porcentaje indicado en el Prospecto correspondiente. No se devengarán intereses punitorios cuando la demora no sea imputable al Emisor, en la medida que el Emisor haya puesto a disposición del Agente de Pago correspondiente los fondos en cuestión con la anticipación necesaria indicada por tal agente con el objeto de que los fondos sean puestos a disposición de los Tenedores en la respectiva fecha de vencimiento.

3. Pagos.

a. General.

Sujeto a la normativa aplicable, el Prospecto de cada Serie y/o Clase indicará la forma de pago.

A menos que se especifique en otro sentido en el Prospecto correspondiente, todos los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales (según se define más adelante) y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo (incluyendo el pago de cualquier precio de rescate), desobligarán al Emisor con respecto a dicho pago cuando fuera efectuado (i) a través del Agente de Pago; (ii) sujeto a las normas aplicables vigentes, en la moneda en la cual se hubieran emitido los Valores de Corto Plazo en cuestión; (iii) con fondos de disponibilidad inmediata; y (iv) en la fecha que corresponda en virtud de lo dispuesto en el Prospecto correspondiente.

A menos que se especifique en otro sentido en el Prospecto correspondiente, los pagos de capital adeudado

bajo los Valores de Corto Plazo representados por títulos globales y/o títulos definitivos, serán efectuados contra la entrega de los Valores de Corto Plazo en cuestión al Agente de Pago para su cancelación (estableciéndose que en caso de amortizaciones parciales dicha entrega sólo será necesaria contra la entrega de nuevos Valores de Corto Plazo representativos del saldo de capital no amortizado). Los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo serán efectuados por el Agente de Pago de acuerdo con la posición existente en el Registro llevado por el Agente de Registro al cierre del Día Hábil inmediato anterior a la fecha correspondiente a cada vencimiento. En el caso de Valores de Corto Plazo incorporados al régimen de depósito colectivo llevado por Caja de Valores, los pagos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos, serán efectuados de conformidad con las normas vigentes aplicables a dicho régimen.

Si la fecha indicada para cualquier pago no fuera un Día Hábil, el pago en cuestión no será efectuado en tal fecha sino en el Día Hábil inmediatamente posterior y el pago efectuado en ese Día Hábil tendrá la misma validez y efectos como si hubiera sido efectuado en la fecha indicada para el pago en cuestión, y no se devengarán intereses durante el período comprendido entre esa fecha y el día del efectivo pago.

El Agente de Pago correspondiente solamente efectuará pagos bajo los Valores de Corto Plazo en el supuesto que el Emisor lo haya provisto de fondos suficientes al efecto, en la moneda que corresponda. El Agente de Pago no asume frente a los Tenedores ninguna responsabilidad por el pago puntual de cualquier importe bajo los Valores de Corto Plazo que no le haya provisto previamente el Emisor.

b. Pago de Montos Adicionales.

El Emisor pagará a su vencimiento todos los impuestos relacionados con la emisión, la colocación y/o el registro de los Valores de Corto Plazo o con cualquier otro documento mencionado en los Prospectos.

Todos los pagos de capital e intereses efectuados por el Emisor en virtud de los Valores de Corto Plazo serán realizados sin deducciones y/o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto, tasa, derecho, contribución, imposición y/u otra carga gubernamental argentina, presente o futura de cualquier naturaleza en efecto en la fecha del presente Prospecto o impuesta en el futuro por parte de Argentina o de cualquier autoridad argentina con competencia en la materia, excepto que el Emisor esté obligado por las disposiciones legales vigentes a efectuar dichas deducciones y/o retenciones por, o a cuenta de, cualquier impuesto, tasa, derecho contribución, imposición y/u otra carga gubernamental argentina. En tales casos, el Emisor (i) efectuará las deducciones y/o retenciones en cuestión y pagará los montos así deducidos y/o retenidos a la autoridad impositiva que corresponda; y (ii) pagará a los Tenedores de los Valores de Corto Plazo en el mismo momento en que efectúe los pagos respecto de los cuales se practica la retención y/o deducción, los montos adicionales que sean necesarios para permitir que los montos recibidos por tales Tenedores, luego de efectuadas las deducciones y/o retenciones en cuestión, sean equivalentes a los montos que aquellos habrían recibido en virtud de tales Valores de Corto Plazo, en ausencia de las deducciones y/o retenciones en cuestión (los "Montos Adicionales"). Sin embargo, AESA no abonará tales Montos Adicionales: (i) en el caso de pagos para los cuales se requiere la presentación de los Valores de Corto Plazo, cuando cualquiera de tales Valores de Corto Plazo no fuera presentado dentro de los 30 Días Hábiles posteriores a la fecha en que el pago se tornó exigible; (ii) cuando tales deducciones y/o retenciones resultaran aplicables en virtud de una conexión entre el Tenedor de los Valores de Corto Plazo y cualquier autoridad impositiva Argentina, que no sea la mera tenencia de los Valores de Corto Plazo y la percepción de pagos de capital o intereses; (iii) en relación con cualquier impuesto a o sobre los bienes personales (incluyendo el Impuesto a los Bienes Personales), los activos (como el Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta), las sucesiones, las herencias, las donaciones, las ventas, las transferencias y/o las ganancias de capital y/u otros impuestos similares y/o que reemplacen a los indicados precedentemente; (iv) cuando las deducciones y/o retenciones fueran impuestas como resultado de la falta de cumplimiento por parte del Tenedor de los Valores de Corto Plazo en cuestión (dentro de los 30 Días Hábiles de así serle requerido por escrito por el Emisor, o aquel menor plazo que fuera fijado por la ley impositiva argentina que da lugar a la aplicación del presente punto) de cualquier requisito de información (incluyendo la presentación de certificaciones u otros documentos) requerido por las disposiciones legales vigentes para eliminar y/o reducir tales deducciones y/o retenciones; (v) en relación al Impuesto a las Ganancias que les corresponda tributar a los Tenedores comprendidos en el Título VI de la Ley N° 20.628 (TO en 1997 y modificatorias) del Impuesto a las Ganancias; (vi) en relación al impuesto a los créditos y débitos efectuados en cuentas de cualquier naturaleza abiertas en las entidades comprendidas en la Ley de Entidades Financieras; (vii) en relación con Impuestos pagaderos de otra forma que no sea mediante deducción y/o retención de los pagos de capital, intereses y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo; y/o (viii) cualquier combinación de los apartados precedentes.

Adicionalmente, el Emisor pagará cualquier impuesto de sellos relacionado con la creación, emisión y oferta

de los Valores de Corto Plazo que pueda corresponder, excluyendo aquellos impuestos fijados por una jurisdicción fuera de Argentina.

4. Compras. Rescate.

a. Compras**.**

Sujeto a las normas aplicables vigentes, el Emisor, en cualquier momento, en forma pública y/o privada, dentro o fuera de cualquier entidad de valores en donde coticen o se negocien los Valores de Corto Plazo, podrá adquirir Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie en circulación al precio y en las demás condiciones que estime convenientes y realizar con respecto a ellos, cualquier acto jurídico legalmente permitido, pudiendo en tal caso el Emisor, según corresponda, sin limitación, mantener en cartera, transferir a terceros o cancelar tales Valores de Corto Plazo.

b. Rescate.

i. Rescate por razones impositivas.

A menos que se especifique lo contrario en el Prospecto correspondiente, el Emisor podrá en cualquier momento rescatar cualquier Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo en su totalidad o parcialmente, antes de su vencimiento, mediante notificación irrevocable efectuada a través de la publicación de un aviso por el plazo de tres Días Hábiles en un diario de amplia circulación en Argentina, y en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA, con una antelación no menor a 30 Días Hábiles ni mayor a 60 Días Hábiles anteriores a la fecha de dicho rescate en caso que el Emisor se encuentre, o vaya a encontrarse, obligado a pagar cualquier Monto Adicional como resultado de cualquier cambio o modificación de las normas vigentes establecidas por cualquier autoridad gubernamental en Argentina, o como resultado de cualquier cambio en la aplicación, reglamentación y/o interpretación oficial de dichas normas, incluida la interpretación de cualquier tribunal judicial o administrativo competente, toda vez que tal cambio o modificación entre en vigencia en la fecha de emisión de la Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo en cuestión o posteriormente. El rescate parcial será realizado a pro rata y respetando en todo momento los principios de transparencia y trato igualitario entre los Tenedores.

ii. Rescate a opción del Emisor.

En caso que así se especifique en los Prospectos, los Valores de Corto Plazo podrán ser rescatados total o parcialmente a opción del Emisor con anterioridad a su vencimiento, conforme los términos y condiciones especificados en tales Prospectos.

Si el Emisor resolviera rescatar total o parcialmente cualquier Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo, y excepto que se establezca algo distinto en el Prospecto aplicable, el Emisor publicará un aviso de rescate por tres Días Hábiles en un diario de amplia circulación en Argentina y en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA.

El aviso indicará el monto de capital a ser rescatado, el precio de rescate y el procedimiento para el rescate.

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

iii. Rescate a opción de los Tenedores.

Los Valores de Corto Plazo no serán rescatables total o parcialmente a opción de sus tenedores con anterioridad a su fecha de vencimiento, ni los Tenedores tendrán derecho a solicitar al Emisor la adquisición de los Valores de Corto Plazo de otra manera con anterioridad a esa fecha, excepto en caso que así se especifique en el Prospecto correspondiente y de conformidad con los términos y condiciones allí especificados.

iv. Precio de rescate.

Excepto que se estipule en otro sentido en el correspondiente Prospecto, el precio de rescate será equivalente al valor nominal de los Valores de Corto Plazo a ser rescatados (excepto en el caso de Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés, que serán rescatables al Valor Nominal Amortizado), más los intereses devengados hasta la fecha de rescate (excepto en el caso de Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés) más los Montos Adicionales,

si correspondiesen. "Valor Nominal Amortizado" significa, en relación con Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés, un importe igual a la suma de: (a) el Precio de Referencia; y (b) el resultado de aplicar el Rendimiento Aplicable (capitalizado anualmente) sobre el Precio de Referencia: (i) desde la fecha de emisión (inclusive); y (ii) hasta: (x) la Fecha Relevante (excluida); o (y) si el pago no fuera efectuado en la Fecha Relevante, la fecha en la que el Tenedor reciba todos los montos adeudados a dicha fecha en relación con tales Valores de Corto Plazo. En esta definición:

"Fecha Relevante" significa, en relación con Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés de la Clase y/o Serie en cuestión, según sea el caso: (a) la fecha fijada para su rescate de acuerdo con los puntos 4.2.1, 4.2.2 o 4.2.3; o (b) la fecha en la que se tornen inmediatamente exigibles y pagaderos de acuerdo al punto 6.

"Precio de Referencia" significa el porcentaje del valor nominal de los Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés de la Clase y/o Serie en cuestión, especificado en el Prospecto correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

"Rendimiento Aplicable" significa la tasa identificada como "Rendimiento Aplicable" para los Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés de la Clase y/o Serie en cuestión, en el Prospecto correspondiente o en cualquier aviso contemplado en aquel.

5. <u>Compromisos.</u>

A menos que se especifique lo contrario en cualquier Prospecto, el Emisor se obliga a cumplir con cada uno de los siguientes compromisos en tanto existan Valores de Corto Plazo en circulación:

a. <u>Pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/u Otros Montos</u>.

AESA pagará, o hará pagar, cualquier monto de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo, en los lugares, en las fechas y en las formas que corresponda conforme con los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo de acuerdo a lo expuesto en el Prospecto aplicable.

b. <u>Notificación de incumplimiento</u>.

AESA notificará, dentro de los cinco Días Hábiles de haber tomado conocimiento, a los Tenedores de los Valores de Corto Plazo En Circulación y/o, en su caso, al fiduciario o agente designado en relación con aquellos, 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.

c. <u>Listado</u>.

Los Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie, de acuerdo a lo informado en el correspondiente Prospecto, 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 los Valores de Corto Plazo de esa Clase y/o Serie.

d. <u>Mantenimiento de la existencia</u>.

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 del Emisor determine de buena fe que el mantenimiento o preservación de los bienes, derechos o privilegios no es necesario para la conducción de los negocios del Emisor; y (c) conservará sus bienes de uso en buen estado de conservación y condiciones de uso.

e. <u>Cumplimiento de leyes y otros acuerdos</u>.

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 los Valores de Corto Plazo.

f. 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 la página web de la CNV (www.cnv.gob.ar) en cumplimiento con lo dispuesto por las Normas de la CNV.

g. Restricción a la constitución de Gravámenes.

Mientras cualquier Valor de Corto Plazo se encuentre en Circulación, la Sociedad no constituirá ni permitirá la existencia de cualquier Gravamen sobre cualquier bien actual o futuro para garantizar deudas por dinero tomado en préstamo instrumentadas a través de líneas de crédito, préstamos o emisión de valores negociables, a menos que (i) los Valores de Corto Plazo sean garantizados por el Gravamen en cuestión igual y proporcionalmente; o (ii) se trate de un Gravamen Permitido.

A los fines del presente, "Gravamen Permitido" significa:

(i) cualquier Gravamen existente a la fecha del presente sobre cualquier bien de la Sociedad;

(ii) cualquier Gravamen que sea obligatorio por aplicación de la ley y/o sea un pre-requisito para obtener cualquier aprobación gubernamental necesaria o conveniente para el desarrollo de su actividad;

(iii) cualquier Gravamen constituido para garantizar la totalidad o parte del precio de compra, o para garantizar Deuda incurrida o asumida para pagar la totalidad o parte del precio de compra, de bienes adquiridos por la Sociedad con posterioridad a la fecha del presente, en la medida en que se constituya exclusivamente sobre el bien adquirido, simultáneamente con su adquisición o dentro de los 30 Días Hábiles posteriores a su adquisición;

(iv) cualquier Gravamen que exista a la fecha de la adquisición del bien sobre el que recae;

(v) cualquier Gravamen que (i) garantice la extensión, renovación y/o refinanciación de Deudas garantizadas por un Gravamen mencionado en las cláusulas precedentes, o (ii) sea constituido para reemplazar cualquier Gravamen mencionado en las cláusulas precedentes, siempre que (I) dicho Gravamen afecte únicamente (x) el bien que estaba afectado por el Gravamen existente inmediatamente antes de dicha extensión, renovación y/o refinanciación; o (y) un activo sustituto que tenga un valor (de acuerdo a los estados contables de la Sociedad más recientes, sean anuales o trimestrales) que no sea superior al del activo originalmente afectado por el Gravamen; y (II) no se aumente el monto de capital de las Deudas garantizadas por el Gravamen existente inmediatamente antes de dicha extensión, renovación y/o refinanciación (a cuyo efecto no se computará como aumento del capital garantizado cualquier capitalización de intereses);

(vi) cualquier Gravamen incurrido en el curso ordinario de los negocios para garantizar operaciones de derivados, ya sean de cobertura o de otro tipo; y

(vii) cualquier Gravamen distinto de los mencionados en las cláusulas precedentes, siempre que el importe total y en conjunto de las obligaciones garantizadas por tales Gravámenes, no supere, al momento de la constitución de cada Gravamen, el 25% del valor de los activos totales de la Sociedad de acuerdo a los estados contables de la Sociedad más recientes, sean anuales o trimestrales (a cuyo efecto no se computará como capital garantizado cualquier capitalización de intereses). A los efectos del cálculo del porcentaje antes mencionado, los Gravámenes Permitidos de acuerdo a los incisos (i) a (vi) no deberán ser contabilizados.

AESA podrá establecer Gravámenes en garantía de Deudas que originariamente no lo tenían, pero sólo a condición de que se trate de un Gravamen Permitido.

6. Supuestos de incumplimiento.

Cualquiera de los supuestos detallados a continuación será un "Supuesto de Incumplimiento" de los Valores de Corto Plazo:

(i) Incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital adeudado en virtud de los Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie, a condición de que ese incumplimiento continúe durante un período de 2 Días Hábiles;

(ii) Incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie, a condición de que ese incumplimiento continúe durante un período de 20 días consecutivos;

(iii) Incumplimiento por parte de la Sociedad de cualquier compromiso asumido en relación con los Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie, que no esté expresamente definido como un Supuesto de Incumplimiento en (i) y (ii) precedente, a condición de que dicho incumplimiento continúe durante un período de 45 días consecutivos posterior a que cualquier tenedor de Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie, o, en su caso, el fiduciario que eventualmente pueda ser designado en relación con los Valores de Corto Plazo de dicha Clase y/o Serie, haya enviado a la Sociedad una notificación fehaciente especificando el incumplimiento en cuestión y solicitando que el mismo sea subsanado;

(iv) 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;

(v) 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 los Valores de Corto Plazo;

(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;

(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 del Emisor; o

(xi) Sea ilícito el cumplimiento de cualquier obligación de la Sociedad asumida en relación con los Valores de Corto Plazo, y/o, en su caso, en virtud de cualquier convenio de fideicomiso o de agencia celebrado en relación con los Valores de Corto Plazo; y/o cualquier obligación de la Sociedad asumida en relación con los Valores de Corto Plazo, y/o, en su caso, en virtud de cualquier convenio de fideicomiso o de agencia celebrado en relación con los Valores de Corto Plazo, dejara de ser válida, obligatoria y/o ejecutable.

En caso que ocurra y subsista un Supuesto de Incumplimiento, los tenedores de no menos del 25% del valor nominal de los Valores de Corto Plazo de una misma Clase y/o Serie En Circulación (que, en el caso de los Supuestos de Incumplimiento detallados en los puntos (i), (ii) y (iii) precedentes, deberá ser la Clase y/o Serie involucrada) podrán, mediante notificación escrita y fehaciente a la Sociedad, declarar la caducidad de los plazos para el pago de los montos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en

virtud de los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie En Circulación, y tales montos se tornarán inmediatamente exigibles y pagaderos; estableciéndose sin embargo que: (a) en caso que ocurra uno de los Supuestos de Incumplimiento detallados en los puntos (v), (ix), (x) y (xi) precedentes con respecto a la Sociedad, se producirá inmediatamente la caducidad de los plazos para el pago de los montos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de todos los Valores de Corto Plazo sin necesidad de notificación alguna a la Sociedad o de la realización de cualquier otro acto por parte de cualquier tenedor de los Valores de Corto Plazo, y tales montos se tornarán inmediatamente exigibles y pagaderos; y (b) en el caso de Valores de Corto Plazo Sin Cupón de Interés, el monto de capital pagadero en virtud de los mismos será el Valor Nominal Amortizado (sólo en el caso de que los mismos se tornen exigibles con anterioridad a la fecha de vencimiento estipulada).

Sin embargo, en caso que, en cualquier momento con posterioridad a la caducidad de los plazos para el pago de los montos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión, y con anterioridad a que se haya obtenido una sentencia firme dictada por un tribunal competente ordenando el pago de los montos en cuestión, (i) la Sociedad pagara, o transfiriera al agente de pago los montos suficientes para efectuar el pago, de (a) los montos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión vencidos conforme con los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión y no en virtud de la caducidad de los plazos para el pago de los montos en cuestión (incluyendo los intereses devengados a la tasa contractual sobre tales montos de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos impagos desde la fecha en que los mismos se tornaron exigibles y pagaderos y hasta la fecha de dicho pago, o de la transferencia para el pago), y (b) los montos suficientes para afrontar los gastos incurridos en relación con la caducidad de los plazos; y (ii) todos los Supuestos de Incumplimiento, distintos del incumplimiento por parte de la Sociedad en el pago a su vencimiento de cualquier monto de capital, intereses, Montos Adicionales y/u otros montos adeudados en virtud de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión, fueran remediados y/o dispensados por los tenedores de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión; entonces, los tenedores de la mayoría del valor nominal de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión En Circulación podrán, mediante notificación escrita a la Sociedad, dispensar todos los Supuestos de Incumplimiento con respecto a tal Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo y dejar sin efecto la caducidad y sus consecuencias, sin que tal dispensa y revocación afecte la existencia de cualquier incumplimiento posterior o limite cualquier derecho en virtud del mismo.

Las disposiciones anteriores se aplicarán sin perjuicio de los derechos de cada Tenedor de iniciar una acción contra la Sociedad por el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto vencido e impago bajo los Valores de Corto Plazo.

El derecho a declarar vencidos los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión, quedará sin efecto si la situación que diera causa a ese derecho se hubiera remediado antes de ser ejercido en los términos aquí previstos.

Cualquier notificación, incluyendo una notificación que declare la caducidad de los plazos, de conformidad con el presente punto 6, deberá ser efectuada en forma escrita y entregada en mano o por correo certificado al Emisor.

Los términos utilizados en mayúscula en el punto 5 precedente y en este punto 6, tendrán el significado que se les atribuye a continuación:

"Bien": incluye todo activo, ingreso o cualquier otro bien, material o inmaterial, mueble, incluyendo, sin limitación, cualquier derecho a percibir ganancias.

"Control del Emisor": significa la participación mayoritaria en la Sociedad, ya sea directa o indirecta, por parte de (i) Francisco Soler y Zsolt T.J. Agárdy, conjuntamente; o (ii) de Francisco Soler y Zsolt T.J. Agárdy, cualquiera de ellos individualmente.

"Deuda" de cualquier persona significa (i) toda deuda de dicha persona por (x) dinero tomado en préstamo; o (y) dinero recaudado a resultas de la emisión de deuda financiera; o (z) el precio de compra diferido de cualquier bien o servicio; (ii) toda deuda creada por, o emergente de, cualquier venta condicional de cualquier bien adquirido por dicha persona (incluyendo, sin limitación, la deuda bajo cualquier acuerdo que estipule que los derechos y recursos del vendedor o prestamista en virtud del mismo, en el supuesto de incumplimiento, se limitan a la recuperación de la posesión o venta de dicho bien); (iii) todas las obligaciones bajo contratos de *leasing* que, de conformidad con los principios contables generalmente aceptados en Argentina, hubieran sido o deban ser registradas como leasing respecto de los cuales tal persona es responsable en calidad de tomador;

(iv) todas las garantías directas o indirectas (incluyendo, sin limitación, los "avales") de dicha persona respecto de, y todas las obligaciones (contingentes o de otro modo) de dicha persona de comprar o adquirir de otro modo, o dar garantía de otro modo, a un acreedor contra pérdidas respecto de, cualquier deuda mencionada precedentemente en (i), (ii) y/o (iii) de cualquier otra persona; y (v) toda deuda u obligación mencionada precedentemente en (i), (ii), (iii) y/o (iv) garantizada por (o por la cual el tenedor de dicha deuda u obligación posee un derecho cierto, contingente o de otro modo, a estar garantizado por) cualquier Gravamen sobre o en cualquier bien de dicha persona, prescindiendo de que dicha persona no hubiere asumido ni fuere responsable del pago de dicha deuda u obligación.

"En Circulación" significa, cuando se utiliza este término con referencia a los Valores de Corto Plazo de una Clase y/o Serie, en cualquier momento determinado, todos los Valores de Corto Plazo emitidos de esa Clase y/o Serie, salvo

(a) los Valores de Corto Plazo cancelados hasta ese momento o entregados para su cancelación;

(b) los Valores de Corto Plazo en cuyo reemplazo se hayan entregado otros Valores de Corto Plazo;

(c) los Valores de Corto Plazo que hayan sido pagados;

(d) los Valores de Corto Plazo para el pago o rescate de los cuales hayan sido depositados los fondos que fueran necesarios con cualquier agente de pago (que no fuera la Sociedad) o hayan sido apartados y mantenidos en fideicomiso por la Sociedad para los Tenedores de dichos Valores de Corto Plazo (si la Sociedad actuara como su propio agente de pago); y

(e) al solo efecto de lo estipulado en los puntos "*6. Supuestos de Incumplimiento*" y "*7. Asambleas de Tenedores*", los Valores de Corto Plazo que hayan sido rescatados o adquiridos por la Sociedad conforme a lo dispuesto en el punto "*4. Compras. Rescates*", pero sólo mientras se mantengan en cartera.

"Gravamen" significa cualquier hipoteca, carga, prenda, gravamen, contratos de depósito, u otro derecho de garantía que garantice la obligación de cualquier Persona o cualquier otro tipo de arreglo preferencial respecto de cualquier Bien, adquirido en la actualidad o posteriormente, con efecto similar, incluyendo sin limitación todo equivalente de esto creado de conformidad con las leyes argentinas o de cualquier otra jurisdicción.

"Normas Contables Profesionales": normas contables profesionales vigentes en Argentina, adoptados por el Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

"PCGA": Principios de contabilidad generalmente aceptados según fueren aplicados en Argentina. "Persona": se refiere a cualquier persona física, sociedad anónima, de responsabilidad limitada o general, *joint venture*, asociación, sociedad de capitales conjuntos, fideicomiso, asociación sin personería jurídica, gobierno o cualquier dependencia o subdivisión política de gobierno.

"Valor Nominal Amortizado" significa, en relación con Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés, un importe igual a la suma de: (a) el Precio de Referencia; y (b) el resultado de aplicar el Rendimiento Aplicable (capitalizado anualmente) sobre el Precio de Referencia: (i) desde la fecha de emisión (inclusive); y (ii) hasta: (x) la Fecha Relevante (excluida); o (y) si el pago no fuera efectuado en la Fecha Relevante, la fecha en la que el Tenedor reciba todos los montos adeudados a dicha fecha en relación con tales Valores de Corto Plazo. En esta definición:

"Fecha Relevante" significa, en relación con Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés de la Clase y/o Serie en cuestión, según sea el caso: (a) la fecha fijada para el rescate de los mismos; o (b) la fecha en la que los mismos se tornen inmediatamente exigibles y pagaderos.

"Precio de Referencia" significa el porcentaje del valor nominal de los Valores de Corto Plazo Sin Cupón de Interés de la Clase y/o Serie en cuestión, especificado en el Prospecto correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

"Rendimiento Aplicable" significa la tasa identificada como "Rendimiento Aplicable" para los Valores de Corto Plazo sin Cupón de Interés de la Clase y/o Serie en cuestión, en el Prospecto correspondiente o en cualquier aviso contemplado en el mismo.

7. <u>Asamblea de Tenedores.</u>

El Emisor podrá, sin necesidad del consentimiento de los Tenedores, modificar y reformar los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie para cualquiera de los siguientes fines:

- agregar compromisos adicionales, supuestos de incumplimiento, restricciones, condiciones o disposiciones que sean en beneficio de los Tenedores de los Valores de Corto Plazo;

- cumplir con cualquier requerimiento de la CNV con el objeto de obtener o mantener la autorización de oferta pública de los Valores de Corto Plazo;

- realizar cualquier modificación que sea de naturaleza menor o técnica o para corregir o complementar alguna disposición ambigua, incompatible o defectuosa incluida en el Prospecto correspondiente, siempre que esa modificación, corrección o suplemento no afecten en forma adversa los derechos de los Tenedores de los Valores de Corto Plazo de que se trate;

- realizar toda otra modificación de los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo, de forma tal que no afecte en forma adversa los derechos de los Tenedores de dichos Valores de Corto Plazo en cualquier aspecto sustancial;

- realizar modificaciones o reformas a fin de aumentar el monto del Programa; o

- designar sucesores para el Agente de Registro y para el Agente de Pago.

Otras modificaciones o reformas podrán ser hechas por la Sociedad mediante resoluciones adoptadas en asambleas de Tenedores de la Clase y/o Serie de que se trate, las que se celebrarán según se especifica más adelante. Asimismo, las modificaciones y reformas sustanciales que se establecen a continuación, entre otras, no podrán ser adoptadas sin el consentimiento unánime de los Tenedores de Valores de Corto Plazo en circulación de la Clase y/o Serie en cuestión:

- extender la fecha de vencimiento para el pago de capital, intereses, Montos Adicionales y/o cualquier otro monto adeudado bajo los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie;

- reducir el capital, la tasa de interés y/o cualquier otro monto pagadero bajo los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie;

- modificar la obligación de pagar Montos Adicionales sobre los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie;

- modificar las circunstancias bajo las cuales se pueden rescatar los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie;

- modificar la moneda de pago en la cual los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie son pagaderos;

- reducir el valor nominal en circulación que es necesario para modificar o enmendar los términos y condiciones de los Valores de Corto Plazo de tal Clase y/o Serie, o para dispensar el cumplimiento de ciertas disposiciones o los Supuestos de Incumplimiento aplicables a tal Clase y/o Serie; o afectar el derecho de iniciar acciones judiciales para la ejecución de cualquier pago respecto de cualquiera de tales Valores de Corto Plazo.

Las asambleas de tenedores de una Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo serán convocadas por el directorio o, en su defecto, la comisión fiscalizadora de la Sociedad 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 los Valores de Corto Plazo 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 40 días de la fecha en que la Sociedad reciba tal solicitud.

Las asambleas podrán ser ordinarias o extraordinarias. Las propuestas de modificación de los términos y condiciones de cualquier Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo y/o la dispensa al cumplimiento de ciertas disposiciones, serán consideradas y resueltas en asamblea extraordinaria. Cualquiera de tales asambleas se celebrará en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

La convocatoria a asamblea de Tenedores de Valores de Corto Plazo (la cual incluirá la fecha, lugar y hora de la

asamblea, el orden del día y los requisitos de asistencia) será enviada, entre los 10 y 30 días anteriores a la fecha fijada para la asamblea según se establece bajo el título "Notificaciones", y se publicará, a costa del Emisor, durante cinco Días Hábiles en Argentina en el Boletín Oficial, en un diario de amplia circulación en Argentina y en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA (si los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión estarán listados en el Merval). La primera y segunda convocatoria podrán convocarse simultáneamente, en cuyo caso, si la asamblea fuere citada para celebrarse en el mismo día, deberá serlo con un intervalo no inferior a una hora de la fijada para la primera. Si no se convocara en forma simultánea, la asamblea en segunda convocatoria, por falta de quórum en la primera, será realizada dentro de los 30 días siguientes, y su convocatoria será publicada durante tres Días Hábiles en el Boletín Oficial de Argentina, un diario de amplia circulación en Argentina y en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA (si los Valores de Corto Plazo estarán listados en el Merval), con al menos 8 días de anticipación.

Para tener derecho a votar en una asamblea de Tenedores, se deberá ser Tenedor de uno o más Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión de acuerdo a los datos que surjan del Registro. Los Tenedores podrán hacerse representar en las asambleas por apoderado, mediante un instrumento escrito con firma certificada notarial o judicialmente o con certificación bancaria. Los Tenedores que tengan la intención de asistir a una asamblea de Tenedores, deberán notificar esa intención con no menos de 3 Días Hábiles de anticipación a la fecha fijada para dicha asamblea.

El quórum requerido en cualquier asamblea ordinaria estará constituido por Tenedores que tengan o representen la mayoría del valor nominal total de los Valores de Corto Plazo en circulación de la respectiva Clase y/o Serie, y en cualquier asamblea celebrada en segunda convocatoria estará constituido por cualquier número de Tenedores presentes en la segunda reunión. El quórum requerido en cualquier asamblea extraordinaria estará constituido por Tenedores que tengan o representen como mínimo el 60% del valor nominal total de los Valores de Corto Plazo en circulación de la respectiva Clase y/o Serie y, en caso de celebrarse en segunda convocatoria, el quórum estará constituido por Tenedores que tengan o representen como mínimo el 30% del valor nominal total de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie respectiva en circulación.

En primera o segunda convocatoria, toda resolución (salvo aquellas que requieran el consentimiento unánime de los Tenedores) será considerada válidamente adoptada, de ser aprobada por los Tenedores con derecho a votar que representen la mayoría del valor nominal total de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión en circulación.

Toda modificación, enmienda o dispensa adoptada en los términos indicados precedentemente será concluyente y vinculante para todos los Tenedores de Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión, sea que hubieran dado o no su consentimiento al respecto o hubieran estado presentes o no en cualquier asamblea, y para todos los Valores de Corto Plazo de dicha Clase y/o Serie.

El Tenedor de un Valor de Corto Plazo podrá, en cualquier asamblea de Tenedores de una Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo en la cual ese Tenedor tuviera derecho a votar, emitir un voto por cada Peso (o su equivalente en otras monedas) del monto de capital de los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión en su poder.

Los Valores de Corto Plazo que hayan sido rescatados o adquiridos por la Sociedad, mientras se mantengan en cartera, no darán al Tenedor el derecho de votar ni serán computados para la determinación del quórum ni de las mayorías en las asambleas.

Inmediatamente después del otorgamiento de cualquier suplemento o modificación, el Emisor cursará notificación al respecto a los Tenedores y, de ser aplicable, a la CNV, describiendo en términos generales el contenido de tal suplemento o modificación. La falta de envío de tal notificación, o cualquier vicio que afecte a esta, no limitarán ni afectarán en forma alguna la validez del suplemento o modificación.

Las asambleas de Tenedores se regirán por las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables. Asimismo, si una Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo estuviera listada y se negociara en en el Merval y/o se en el MAE y/o en cualquier otro mercado de valores autorizado por parte de la CNV en Argentina, las asambleas y sus respectivas convocatorias deberán cumplir con las regulaciones aplicables del Merval, el MAE y/o del mercado de valores en donde se listen o se negocien, según el caso.

8. <u>Listado.</u>

El Emisor solicitará que los Valores de Corto Plazo de una Clase y/o Serie sean admitidos para su listado y negociado en el Merval a través de la BCBA o en el MAE o en cualquier otro mercado de valores autorizado a

funcionar por parte de la CNV en Argentina. El Prospecto correspondiente a una Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo especificará si los mismos se encuentran listados y se negocian o no en el MERVAL, se negocian o no en el MAE, o en cualquier otro mercado de valores autorizado a funcionar por parte de la CNV en Argentina.

9. Notificaciones.

Las notificaciones a los Tenedores de Valores de Corto Plazo se considerarán válidamente efectuadas mientras los Valores de Corto Plazo se listen en el Merval, cuando se publiquen en el Merval a través del Boletín Diario de la BCBA y en un diario de amplia circulación en Argentina. Toda notificación se considerará efectuada en la fecha de su publicación o, de haberse publicado más de una vez o en diferentes fechas, en la última fecha en la que se requiera tal publicación y se lleve a cabo según lo requerido. En el caso de Valores de Corto Plazo representados por un certificado global, las notificaciones también serán enviadas a Caja de Valores (o cualquier otro depositario, según corresponda), como su tenedor, y Caja de Valores (o el depositario correspondiente) las comunicará a sus participantes de acuerdo con sus procedimientos de práctica.

Las notificaciones correspondientes a Valores de Corto Plazo que no listan en el MERVAL, se considerarán válidamente efectuadas si son enviadas por correo a sus Tenedores a los domicilios que figuran en el Registro y se considerarán entregadas el Día Hábil siguiente a la fecha de su recepción.

Asimismo, todas las notificaciones que sean cursadas a los Tenedores de Valores de Corto Plazo de acuerdo a lo mencionado en los párrafos precedentes, estarán también disponibles, en forma simultánea, en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gob.ar), en la sección "*Información Financiera*".

Ni la falta de notificación ni cualquier defecto en la notificación efectuada a un Tenedor en particular de un Valor de Corto Plazo afectará la suficiencia de las notificaciones realizadas respecto de otros Valores de Corto Plazo.

10. Prescripción.

Todos los reclamos por montos impagos en concepto de capital o intereses o de cualquier otro monto adeudado en virtud de los VCPs Obligaciones Negociables y VCPs VRD (incluyendo, si fuera el caso, Montos Adicionales) prescribirá a los 10 años contados a partir de la fecha en la cual tales pagos se tornaron exigibles, para el caso del capital, y a los 4 años contados a partir de la fecha en la cual tales pagos se tornaron exigibles, para el caso de intereses. En los casos de los VCPs Pagarés, los reclamos contra la Sociedad por el pago de capital y/o intereses prescribirán a los 3 años contados a partir de la fecha en la cual tales pagos se tornaron exigibles.

11. Ley aplicable y Jurisdicción.

A menos que se establezca de otra forma en el Prospecto aplicable, los Valores de Corto Plazo se regirán y serán interpretados de conformidad con las leyes de Argentina.

El Emisor se someterá irrevocablemente a la jurisdicción exclusiva de los tribunales judiciales competentes con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, incluidos los juzgados de primera instancia en lo comercial. En caso que los Valores de Corto Plazo se listen en el Merval a través de la BCBA, el Emisor se someterá irrevocablemente a la jurisdicción del Tribunal de Arbitraje General de la BCBA o el que en un futuro lo reemplace, según las disposiciones del Artículo 46 de la Ley de Mercado de Capitales, sin perjuicio del derecho de los Tenedores a acudir a los tribunales judiciales competentes, a los que también podrá recurrir el Emisor en caso que el Tribunal de Arbitraje General de la BCBA cese en sus funciones.

12. Ejecución por los Tenedores de los Valores de Corto Plazo.

El derecho de cualquier Tenedor de Valores de Corto Plazo a percibir el pago del capital y los intereses sobre dichos Valores de Corto Plazo (y Montos Adicionales, si hubiera) en o con posterioridad a las respectivas fechas de vencimiento que se fijen en sus términos y condiciones, o a entablar juicio, inclusive una acción ejecutiva individual según el Artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, para ejecutar cualquiera de dichos pagos en las respectivas fechas de vencimiento, no se verá limitado o afectado sin el consentimiento de dicho Tenedor.

El titular beneficiario de Valores de Corto Plazo representados por un certificado global o de Valores de Corto Plazo emitidos en forma escritural, podrá obtener del Agente de Registro o depositario pertinente, ante su solicitud, un certificado representativo de su participación en los Valores de Corto Plazo, de conformidad

con la Ley de Mercado de Capitales. Este certificado permitirá al titular beneficiario iniciar acciones legales ante cualquier tribunal competente en Argentina, incluidas acciones ejecutivas, para obtener el pago de los montos vencidos en virtud de los Valores de Corto Plazo.

13. Fiduciario y Agentes.

En el marco de las disposiciones del Artículo 13 de la Ley de Obligaciones Negociables, el Emisor podrá en cualquier momento designar un fiduciario o cualquier otro agente para actuar en relación con cualquier Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo, lo cual será especificado en los correspondientes Prospectos. Los derechos y obligaciones de los fiduciarios y/o agentes así designados serán determinados en los respectivos convenios celebrados a tales efectos.

En caso que los Valores de Corto Plazo sean emitidos en forma escritural y salvo que se especifique de otro modo en el correspondiente Prospecto, Caja de Valores actuará como agente de registro y pago en virtud de los términos de un convenio que se celebrará a tales efectos.

El Emisor podrá adicionalmente celebrar cualquier contrato para la colocación de Valores de Corto Plazo de cualquier Clase y/o Serie, lo cual será especificado en el Prospecto correspondiente.

14. Emisiones adicionales.

Salvo que se establezca de otro modo en cualquier Prospecto, el Emisor podrá en cualquier momento, sin el consentimiento de los Tenedores de cualquier Clase y/o Serie en circulación en ese momento, pero sujeto a la autorización de la CNV, emitir, de acuerdo con las legislación y regulaciones aplicables, nuevos Valores de Corto Plazo con los mismos términos y condiciones que las Clases y/o Series en circulación (salvo por la fecha de emisión y/o el precio de emisión), de modo que los nuevos Valores de Corto Plazo sean considerados como Valores de Corto Plazo de la misma Clase y/o Serie que los Valores de Corto Plazo en circulación y sean fungibles con aquellos.

15. Restricciones de venta.

Los Valores de Corto Plazo no podrán ser ofrecidos ni vendidos, directa ni indirectamente, y este Prospecto y ningún otro documento de la oferta podrá ser distribuido o publicado en ninguna jurisdicción, salvo que sea en cumplimiento de las leyes o reglamentaciones aplicables.

16. Plan de distribución.

Los Valores de Corto Plazo serán colocados por oferta pública exclusivamente en Argentina. La oferta pública de los Valores de Corto Plazo en Argentina está regida por la Ley de Mercado de Capitales y, en general, por las Normas de la CNV. Los Valores de Corto Plazo no podrán ser ofrecidos al público en Argentina de otro modo que no sea por el Emisor o a través de entidades autorizadas bajo las leyes argentinas para ofrecer o vender títulos valores al público en Argentina.

En los documentos correspondientes se detallará el plan de distribución aplicable a los Valores de Corto Plazo de la Clase y/o Serie en cuestión. Dicho plan de distribución deberá ajustarse a lo previsto en las Normas de la CNV y deberá utilizarse el sistema de colocación que esté autorizado por dichas Normas de la CNV, que ofrezca garantías de igualdad de trato entre inversores y transparencia. El plan de distribución podrá establecer que los Valores de Corto Plazo sean integrados por los correspondientes Inversores Calificados en efectivo y/o mediante la entrega de Valores de Corto Plazo de cualquier otra Clase y/o Serie en circulación.

17. Operaciones de estabilización.

Una vez que los Valores de Corto Plazo hayan ingresado en la negociación secundaria, los Colocadores podrán realizar operaciones que estabilicen, mantengan o de otra manera afecten el precio de mercado de los Valores de Corto Plazo, con el objetivo de evitar o moderar alteraciones bruscas en el precio al cual se negocien los Valores de Corto Plazo y por hasta un plazo máximo de 30 días corridos desde el primer día en el cual se haya iniciado la negociación secundario de los Valores de Corto Plazo. Dicha estabilización, en caso de iniciarse, podrá ser suspendida en cualquier momento y se desarrollará dentro del plazo y en las condiciones que sean descriptas en el Prospecto correspondiente a cada Clase y/o Serie, todo ello de conformidad con el Artículo 11, Sección III, Capítulo IV, Título VI de las Normas de la CNV y demás normas aplicables vigentes.

18. Calificaciones de riesgo.

El Programa no ha sido calificado. El Emisor ha decidido que cada Clase y/o Serie de Valores de Corto Plazo a ser emitidos bajo el Programa serán calificados de acuerdo a los requerimientos de las leyes y regulaciones aplicables y conforme se especifique en los Prospectos respectivos. El Emisor no podrá suspender las calificaciones de las Clases y/o Series que emita hasta que los Valores de Corto Plazo respectivos hayan sido pagados en su totalidad.

19. Gastos de la emisión.

Los gastos relativos a las calificadoras de riesgo, los aranceles pagaderos a la CNV, MERVAL y MAE (si los hubiera) los honorarios del contador público dictaminante, los honorarios de asesores legales, los gastos de publicación y cualquier otro gasto, arancel y honorario pagadero en relación con la colocación y emisión de los Valores de Corto Plazo, estarán a cargo de la Sociedad. Asimismo, en caso que un agente de colocación y/o *underwriter* sea designado, sus honorarios y gastos también estarán a cargo del Emisor de acuerdo a los términos del contrato celebrado a tales fines.

Los suscriptores que reciban los Valores de Corto Plazo no estarán obligados a pagar comisión alguna, excepto que, si un suscriptor realiza la operación a través de su corredor, operador, banco comercial, compañía fiduciaria u otra entidad, puede ocurrir que dicho suscriptor deba pagar comisiones a esas entidades, las cuales serán de su exclusiva responsabilidad. Asimismo, en el caso de transferencias u otros actos respecto de Valores de Corto Plazo (i) representados por un título global depositado en Caja de Valores, y/o (ii) incorporados al régimen de depósito colectivo a cargo de Caja de Valores; en dichos casos los gastos también serán exclusiva responsabilidad de los suscriptores.

20. Destino de fondos.

Los fondos netos de la emisión y venta de los Valores de Corto Plazo se destinarán a uno o más de los siguientes destinos: (i) capital de trabajo en Argentina, (ii) inversiones en activos físicos situados en la República Argentina, (iii) refinanciación de pasivos, y/o (iv) aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas, siempre que estas últimas apliquen los fondos provenientes de dichos aportes exclusivamente a los destinos antes especificados.

En los Prospectos correspondientes a la Clase y/o Serie se especificará el destino que el Emisor dará a los fondos netos que reciba en virtud de la colocación de los Valores de Corto Plazo.

OTRA INFORMACIÓN SUMINISTRADA POR EL EMISOR

FACTORES DE RIESGO

Antes de tomar decisiones de inversión respecto de los Valores de Corto Plazo, 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. Prácticamente la totalidad de sus activos, operaciones y clientes se encuentran actualmente ubicados en Argentina. 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, incluidos los Valores de Corto Plazo. 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 los Valores de Corto Plazo.

El actual crecimiento y estabilidad de Argentina pueden no ser sustentables.

En las últimas décadas, la economía argentina ha experimentado significativa volatilidad, con períodos de crecimiento bajo o negativo, altos índices de inflación y devaluación de su moneda.

Durante el 2001 y el 2002, Argentina atravesó un período de severa crisis política, económica y social. Si bien la economía se ha recuperado de manera considerable desde dicha crisis, continúa la incertidumbre respecto de si el crecimiento y la estabilidad relativa son sustentables.

De hecho, durante los años 2008 y 2009, y en gran parte como consecuencia de la crisis internacional, la situación económica del país se vio deteriorada nuevamente. Si bien Argentina ha continuado experimentando índices de crecimiento, los mismos –en comparación con los índices de crecimiento del período 2004-2008– se redujeron considerablemente, aunque a partir del segundo semestre de 2009 hubo evidencias de cierto repunte del nivel de actividad. Si bien en el año 2010 se mostró un crecimiento cercano al 8%, en el 2011 se observó un crecimiento aproximado del 9%, durante el 2012 se observó un estancamiento, registrando un crecimiento aproximado del 2%, en el 2013 se observó un crecimiento aproximado del 3% y en el 2014 se observó un crecimiento del 1%. El crecimiento en el 2015 dependerá de una variedad de factores, incluyendo la demanda internacional de exportaciones argentinas, la estabilidad y la competitividad del Peso frente a las monedas extranjeras, mayor estabilidad respecto de las reservas internacionales del BCRA, la confianza entre los consumidores e inversores extranjeros y argentinos, así como de un índice de inflación estable y relativamente bajo.

A continuación se indican algunos factores que podrían detener, limitar o revertir el crecimiento y/o afectar la relativa estabilidad de la economía argentina:

- los índices de desempleo oficiales no alcanzan valores aceptables para una economía consolidada;
- el índice de inflación se mantiene en niveles elevados y podría acelerarse;
- el marco regulatorio continúa siendo incierto;
- el aumento del gasto público discrecional podría afectar el superávit fiscal actual, el cual podría no mantenerse en los mismos niveles (incluso transformándose en el futuro en déficit fiscal) y afectar el crecimiento económico;

- el deterioro fiscal ha dificultado el mantenimiento de subsidios a determinadas actividades económicas y ciertos sectores de consumidores y dichos recortes en subsidios pueden afectar el consumo;

- la recuperación económica ha dependido en parte de los precios altos de las materias primas, los cuales son volátiles y están fuera del control del Gobierno;

- podrían tener lugar una cantidad significativa de protestas y/o huelgas lo que podría afectar a diversos sectores de la economía argentina;

- la oferta de energía podría no ser suficiente para abastecer la actividad industrial (lo que limitaría su desarrollo) y el consumo;

- la evolución del crédito para el consumo continúa siendo inestable y una eventual contracción del mismo podría desacelerar el consumo;

- las medidas adoptadas por distintos organismos del Gobierno fijando controles a las importaciones podrían provocar la imposición de barreras en el flujo comercial con países exportadores;

- el Gobierno ha tomado una serie de medidas que han limitado el acceso a la compra de moneda extranjera, lo que ha causado cierta incertidumbre especialmente entre los depositantes en entidades bancarias; y

- las disputas entre la oposición y el Gobierno así como, eventualmente, cruces entre los tres poderes del estado pueden afectar severamente la confianza de consumidores e inversores.

Tal como ocurrió en el pasado, la economía de Argentina puede verse afectada por presiones políticas y sociales que impiden la implementación por el Gobierno de políticas adecuadas diseñadas para mantener la estabilidad de precios, generar crecimiento y mejorar la confianza de inversores y consumidores. Asimismo, tal como ocurrió en el pasado, el Gobierno podría adoptar medidas que afecten a las empresas del sector privado.

La Sociedad no puede brindar garantías de que los futuros acontecimientos económicos, sociales y políticos de Argentina y/o la implementación de nuevas políticas gubernamentales, sobre los que no se tiene control, no afectarán sus actividades, su situación patrimonial o el resultado de sus operaciones.

Podría acelerarse el incremento de precios, causando efectos adversos sobre los mercados de crédito a largo plazo de Argentina y sobre la economía argentina en general.

Después de varios años de estabilidad de precios bajo el régimen de convertibilidad, que instaló un tipo de cambio fijo de un dólar por peso, la salida del mencionado régimen, en enero de 2002, generó presiones sobre el sistema de precios internos que generaron un alto índice de inflación en 2002, antes de estabilizarse sustancialmente en 2003. En 2002, el índice de inflación (medido por las variaciones en el índice de precios al consumidor, o "IPC") alcanzó el 41%, según datos publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos ("INDEC"). A pesar de una reducción al 3,7% en 2003, el índice de inflación continuó aumentando, registrando incrementos del 9,5% para el 2011, del 10,8% en el 2012 y 10,9% en el 2013 (según índices oficiales, que difieren sustancialmente de los estimados por analistas privados, quienes coinciden en señalar que la inflación real del 2011superó el 22%, la de 2012 el 25,6% y en el 2013 alcanzó el 28%. En tal sentido, desde junio 2011, la Comisión para la Libertad de la Expresión del Congreso de la Nación ha publicado un nuevo índice de inflación vinculado con los índices de inflación promedio provistos por consultoras privadas. Conforme a este índice, el IPC aumentó un 28% el año finalizado el 31 de diciembre de 2013, en tanto el INDEC informó acerca de un aumento del IPC del 10% para el mismo período.

Luego de los cuestionamientos señalados anteriormente, con fecha 13 de febrero de 2014, el INDEC publicó por primera vez el Índice de Precios al Consumidor Nacional urbano (el "IPCNu"). El IPCNu correspondiente al año 2014 fue de 23,9%. Respecto del año 2015, la inflación de enero fue del 1,1% respecto del mes anterior, y la inflación de febrero 0,9% respecto del mes anterior. Si bien han surgido cuestionamientos al personal del INDEC responsable por la medición del IPCNu, en general, los analistas privados, en mayor o menor medida, han coincidido con estas cifras. Por otro lado, la Comisión para la Libertad de la Expresión del Congreso de la Nación ha señalado que el IPCNu para el año 2014 fue de 38,53%.

La incertidumbre con respecto a las tasas de inflación futuras puede afectar el ritmo de crecimiento de la inversión. Si se registraran tasas de inflación altas, las exportaciones argentinas podrían perder competividad en los mercados internacionales y el consumo podría caer, causando un efecto negativo en la actividad económica y

el empleo. Asimismo, un escenario de alta inflación podría debilitar la confianza en el sistema financiero de Argentina en general.

No existen certezas sobre la evolución de la inflación para los años 2015 y 2016 y sobre la capacidad del Gobierno de mantener e implementar los acuerdos de precios.

En el pasado la inflación afectó sustancialmente la economía argentina y la capacidad del Gobierno de crear las condiciones que permitieran el crecimiento. Retornar a un entorno de alta inflación haría más lenta la recuperación en las financiaciones a largo plazo y también podría debilitar paulatinamente la competitividad de Argentina en el exterior, diluyendo los efectos positivos de la devaluación del Peso impactando negativamente en el nivel de actividad económica y en 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, los acuerdos sobre precios máximos firmados por el Gobierno y algunos sectores clave de la economía podrían también tener un impacto directo sobre la inflación en tanto los mismos no se prorroguen. Una retracción o recesión de la economía podría afectar el nivel adquisitivo de los clientes de la Sociedad, hecho que a su vez, podría traer aparejada una reducción en la demanda de los servicios provistos por la Sociedad, afectando adversamente la situación patrimonial y financiera y los negocios de AESA.

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 comienzo del año 2015 un descenso que si bien comenzó de manera gradual, ha acentuado su ritmo en los últimos meses, evidenciando una leve mejoría en el segundo semestre del año 2014. 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 Dólares Estadounidenses 46.376 al 30 de diciembre de dicho año. Al 31 de diciembre del año 2012, las reservas internacionales del BCRA se ubicaban en un valor Dólares Estadounidenses 43.290 millones y al 31 de diciembre de 2013 dicho valor descendió hasta la suma de Dólares Estadounidenses 30.599. Al 31 de diciembre del año 2014, el valor de las reservas internacionales del BCRA se ubicaba en Dólares Estadounidenses 31.400 millones. La tendencia para los primeros meses del año 2015 evidenció una leve descenso del valor de las reservas internacionales del BCRA ubicando a las mismas en cifras cercanas a las Dólares Estadounidenses 31.490 millones al 31 de marzo de 2015. En virtud de ello, el BCRA adoptó medidas que consistieron en restringir la venta de Dólares Estadounidenses a bancos e importadores a los efectos de contrarrestar la antes mencionada tendencia.

Ante un contexto en el cual las reservas internacionales del BCRA 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 precedente.

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 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.

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 índice de precios al consumidor, 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 índice de precios al consumidor 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%. 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. No existen certezas sobre la evolución de la inflación para los años 2015 y 2016 y sobre la capacidad del Gobierno de mantener e implementar los acuerdos de precios, reflejando los niveles de inflación en el IPCNu.

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

En 2008, Argentina anunció su intención de cancelar su deuda externa con las naciones acreedoras del Club de Paris con reservas de libre disponibilidad del BCRA. No obstante, el Gobierno no concretó en tal oportunidad dicha cancelación debido a la crisis internacional que se desató posteriormente. Sin perjuicio de ello, en los últimos meses del año 2010 el Gobierno anunció una nueva instancia de negociación con el Club de París para la cancelación de la deuda, que ascendía aproximadamente a U$S8.000 millones sin intervención del Fondo Monetario Internacional. El Gobierno había logrado acercar posiciones con el Club de París y estaba cerca de alcanzar un acuerdo, pero la firma se demoró como consecuencia del recrudecimiento de la crisis financiera internacional. Finalmente, el 29 de mayo de 2014 Argentina arribó a un acuerdo con el Club de Paris para liquidar la deuda que ascendía a U$S9.700 millones al 30 de abril de 2014. Los puntos centrales del acuerdo se traducen en la cancelación de la totalidad de la deuda en 5 años, con dos pagos iniciales en concepto de capital, más sus intereses, de U$S650 millones y de U$S500 millones pactados para julio de 2014, el cual ha sido

repagado, y mayo de 2015, respectivamente.

Por su parte, ciertos tenedores de bonos argentinos en situación de incumplimiento en los Estados Unidos de América, Italia, Alemania y Japón, especialmente aquellos que no aceptaron las propuestas de reestructuraciones de los años 2005 y 2010, han iniciado acciones legales contra Argentina ante la justicia norteamericana para obtener el pago de los bonos en cesación de pagos. En virtud de dichos reclamos, en octubre de 2012 la Corte de Apelaciones de Nueva York consideró que Argentina violó la cláusula de *pari passu* - o de "trato igualitario" - hacia los bonistas que no aceptaron las reestructuraciones de deuda argentina de 2005 y 2010 tras la crisis de 2001 y ordenó al Gobierno también a abonar a los tenedores de bonos argentinos que habían iniciado acciones legales en la siguiente oportunidad de pago de la deuda (programada para diciembre de 2012). Asimismo, esa Corte solicitó al juez federal de ese distrito, Thomas Griesa, que aclarase el modo en que funcionaría la fórmula de pago. En consecuencia, el 21 de noviembre de 2012 el juez Griesa ordenó el pago de la totalidad del reclamo a los holdouts y el depósito de 1.300 millones de dólares en una cuenta en custodia antes del 15 de diciembre de 2012. Ante esta situación, el 26 de noviembre de 2012, el Gobierno argentino solicitó a la Corte de Apelaciones de Nueva York la suspensión temporal del fallo, argumentando la inequidad manifiesta de la fórmula propuesta por el juez Griesa ya que en dichas condiciones los inversores de deuda no reestructurada recibirían el 15 de diciembre el total de su reclamo en una sola cuota, mientras que a los bonistas que entraron al canje, accediendo a quitas, se les aplicarían plazos de pago que se extienden hasta el año 2038. El 28 de noviembre de 2012, la Corte de Apelaciones de Nueva York ratificó la decisión del juez federal aunque otorgando al Estado argentino noventa días para: (i) cumplir las obligaciones contraídas con los tenedores de bonos del canje en las fechas que estaba previsto, y (ii) para perfeccionar una propuesta para los bonistas que no ingresaron al canje y que están demandando a Argentina.

El 27 de febrero de 2013, tuvo lugar la audiencia final en la que las partes involucradas expusieron sus alegatos oralmente frente a la Corte de Apelaciones de Nueva York antes del fallo definitivo. El 23 de agosto de 2013, el Tribunal del Segundo Circuito de Apelaciones de EE.UU. dio a conocer su decisión de instar a Argentina para hacer un "pago a prorrata " de los demandantes al momento de efectuar el próximo pago a los tenedores de bonos canjeados. Debido a la importancia de esta decisión para las perspectivas de Argentina, el Gobierno ha presentado una petición ante la Suprema Corte de los Estados Unidos y la ejecución de la medida dictada por el Tribunal del Segundo Circuito de Apelaciones de los EE.UU. fue suspendida hasta que la Suprema Corte de los Estados Unidos el Tribunal Supremo se pronunció.

El Tribunal Supremo había programado una audiencia que tuvo lugar el pasado para el 21 de abril 2014 y en la que solamente se analizó la existencia de bienes de propiedad de Argentina para garantizar el monto de los pagos adeudados a los holdouts.

El 16 de junio de 2014, la Corte Suprema de Justicia Estados Unidos resolvió rechazar la apelación interpuesta por el Gobierno. Una vez dictado el fallo, la Corte de Apelaciones de Estados Unidos, dejó sin efecto la medida que suspendía la ejecución de la sentencia del 2012. Conocidas las sentencias antes mencionadas, el Gobierno realizó una presentación formal ante el Juez Griesa para mantener la medida cautelar y evitar un posible embargo sobre los fondos destinado al cumplimiento del pago de montos adeudados a los tenederos de bonos que formaron parte del canje 2005 y del canje 2010.

Como consecuencia inmediata de la resolución desfavorable de la Corte Suprema de Justicia de Estados Unidos, el 17 de junio de 2014, Standard & Poor's Ratings Services ("S&P") bajó la calificación no solicitada a deudas contraídas en moneda extranjero de largo plazo de la República Argentina de CCC+ a ´CCC-´. La categoría anteriormente asignada por S&P catalogaba a las deudas de la Argentina con una posibilidad detectable de incumplimiento que dependía de condiciones comerciales, financieras y económicas favorables para satisfacer de forma puntual el pago de intereses y reintegro del capital principal y que, en caso de condiciones comerciales, financieras o económicas adversas, no es probable que Argentina tuviera capacidad de pago de intereses y reintegro del capital principal. A partir del 17 de junio del 2014, S&P otorgó la perspectiva negativa a dicha calificación, lo que representan probabilidades de una baja de la misma a una categorización de deuda de rating inferior.

El 26 de junio de 2014, no obstante el hecho de que el Juez Griesa dio a conocer el rechazo de la medida solicitada por el Gobierno, se efectuó un depósito de U$S532 millones en el Bank of New York Mellon, con el objetivo de cumplir con el pago de los fondos adeudados a los bonistas que aceptaron participar del canje 2005 y del canje 2010. Con fecha 27 de junio de 2014, el Juez Griesa prohibió a Argentina concretar el pago a dichos bonistas y ordenó al Bank of New York Mellon el reenvío de los fondos recibidos a Argentina, así como también ordenó que se abrieran instancias de negociación por el período de un mes entre el Gobierno y los holdouts que a la fecha se encuentran finalizadas habiendo vencido el plazo para efectuar dicho pago, sin que el mismo se haya concretado. En este sentido, como los tenedores de los bonos reestructurados no recibieron finalmente los fondos depositados por el Gobierno las calificadoras de riesgo han considerado que Argentina se encuentra bajo una

situación de "incumplimiento selectivo" y en consecuencia, el 31 de octubre de 2014 la deuda argentina sufrió una nueva disminución en su calificación de riesgo. Por su parte, el Gobierno ha manifestado que no se ha configurado tal situación de "incumplimiento selectivo", toda vez que ha depositado los fondos necesarios para el pago en tiempo y forma.

El 10 de septiembre de 2014 fue aprobado con fuerza de ley el proyecto del Poder Ejecutivo mediante el cual se declara de interés público el pago de la deuda y se permite el cambio del lugar de pago a tenedores de bonos, para poder abrir una alternativa de cobro para aquellos que adhirieron a los canjes de los años 2005 y 2010. Con fecha 29 de septiembre de 2014 el juez federal de primera instancia del Distrito Sur de Nueva York declaró a Argentina en "desacato". Encontrándose vigente la referida el Gobierno unilateralmente efectuó el pago de los vencimientos a Nación Fideicomisos S.A.

Con fecha 23 de diciembre de 2014 los holdouts avanzaron en la unificación de causas contra la Argentina. Se trata de la unificación de un centenar de reclamos de acreedores particulares y fondos de inversión con deuda argentina en default por U$S4.400 millones adicionales a la sentencia de primera instancia y, en consecuencia, tendrían derecho a reclamar el pago de las sumas a ellos adeudada por la Argentina por encontrarse en la misma situación que los holdouts. Si bien el Tribunal competente no se ha expedido aún sobre la posibilidad de estos nuevos accionantes de beneficiarse sobre la sentencia de primera instancia ya convalidada, en caso de que fueran permitidos a hacerlo, el monto adeudado a los holdouts ascendería a la suma de U$S6.300 millones.

Finalmente, con fecha 24 de diciembre de 2014 la Cámara de Apelaciones de Nueva York rechazó un recurso presentado por los abogados de Argentina para impedir que un grupo de holdouts acceda a información de activos soberanos de la Argentina en EE.UU. La resolución de la mencionada Cámara de Apelaciones obligó a la Argentina a cumplir con las citaciones y solicitudes de información por parte de los holdouts que les permitirán obtener información acerca de los activos globales de la Argentina para identificar donde ésta posee propiedades que no gocen de inmunidad soberana y puedan ser embargadas.

El 1 de enero de 2015 venció el plazo de vigencia de la cláusula RUFO (Rights Upon Future Offers), una de las disposiciones fijadas en los prospectos utilizados para los canjes de 2005 y 2010, que obligaba a la Argentina a incluir a los tenedores de títulos reestructurados, en cualquier nueva oferta voluntaria que representara una mejora respecto de las condiciones establecidas en el canje.

Asimismo, el 2 de enero de 2015, la Argentina depositó a los bonistas que participaron de los canjes de 2005 y 2010, aproximadamente US$1000 millones correspondientes a la fecha de pago del 31 de diciembre de 2014. El Gobierno depositó US$539 millones en Nación Fideicomisos, correspondientes a los servicios de los bonos restructurados con legislación extranjera y otra suma al fideicomiso reservado para el pago a los holdouts, permaneciendo aún congelados en la cuenta del Bank of New York en el Banco Central los US$539 millones que la Argentina depositó para el pago de junio de 2014 a titulares de bonos bajo legislación argentina, inmovilizados conforme dispusiera el juez Griesa.

El 27 de marzo de 2015 la CNV dispuso la suspensión preventiva de Citibank N.A. Sucursal Argentina para operar en el mercado de capitales local por considerar que, a partir de la firma de un acuerdo con los holdouts, no actuó de acuerdo con la legislación vigente en Argentina. En este sentido, la CNV designó a Caja de Valores S.A. para administrar las cuentas de depósito de Citibank N.A. Sucursal Argentina y procesar los pagos correspondientes en cada caso.
A la fecha del presente Prospecto, no hay certezas sobre el curso que tomarán las acciones iniciadas por los holdouts. Las circunstancias imperantes podrían conducir a un incumplimiento en el pago de las obligaciones de Argentina, junto a un mayor aislamiento financiero de Argentina y de las empresas privadas, tales como el Emisor; una profundización de la recesión, la elevación de los niveles de inflación, pérdida de empleos, etc., lo que traería como consecuencia una mayores dificultades de acceder a los mercados internacionales con el fin de obtener financiamiento.

Argentina es objeto de juicios por parte de accionistas extranjeros de sociedades argentinas que podrían limitar sus recursos financieros y afectar su capacidad de implementar reformas e impulsar el crecimiento económico

Los accionistas extranjeros de ciertas empresas argentinas han iniciado reclamos por un total de aproximadamente US$ 16.000 millones ante el Centro Internacional de Arreglo de Diferencias Relativas a Inversiones ("CIADI") alegando que ciertas medidas tomadas por el Gobierno Argentino como consecuencia de la crisis de 2001 y 2002 no son coherentes con las normas sobre tratamiento justo y equitativo estipuladas en diversos tratados bilaterales de los que Argentina es parte. De acuerdo con la última información disponible al público, el CIADI se ha pronunciado contra Argentina en varias causas, ordenando el pago de indemnizaciones por un total de aproximadamente U$S 1.300 millones (incluyendo el reciente pronunciamiento a favor de Suez

Environnement S.A.). En este sentido, con fecha 9 de abril de 2015, el CIADI se pronunció contra Argentina por la terminación del contrato de concesión para la provisión de agua potable a través de Aguas Argentinas S.A., ordenando el pago de indemnizaciones a Suez Environnement S.A. por un total de aproximadamente U$S 405 millones. A la fecha del presente dicho pronunciamiento aún no se encuentra firme.

Asimismo, al amparo de las normas de arbitraje de la Comisión de las Naciones Unidas para el Derecho Mercantil Internacional ("CNUDMI"), ciertos tribunales arbitrales condenaron a Argentina a: i) en diciembre de 2007, a pagar U$S185 millones a British Gas (accionista de la empresa de gas argentina Metrogas); y (ii) en noviembre de 2008, a pagar U$S53,5 millones a National Grid plc. (accionista de Transener, la compañía de transporte de electricidad argentina). Argentina presentó ante el Tribunal de Distrito Federal de los Estados Unidos de América para el Distrito de Columbia un pedido de anulación de ambos laudos. Finalmente, ambos casos llegaron a la Suprema Corte de los Estados Unidos quien sentenció a Argentina al pago de los montos reclamados.

Tanto los litigios como los reclamos instaurados ante el CIADI y la CNUDMI contra el Gobierno han derivado en sentencias sustanciales y podrían derivar en nuevas sentencias sustanciales contra el Gobierno que a su vez podrían ocasionar la traba de embargos, o la imposición de medidas cautelares, sobre activos de Argentina que el Gobierno haya destinado a otros usos. A la fecha de este Prospecto, el pago de algunas de estas indemnizaciones por parte de Argentina se encuentra todavía pendiente como consecuencia de esta situación, podría suceder que el Gobierno no cuente con los recursos financieros necesarios para implementar reformas y fomentar el crecimiento y ello a su vez puede tener un efecto adverso sustancial sobre la economía del país, y en consecuencia, sobre la situación patrimonial 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 del Emisor

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 generó, en el período inmediato a su ocurrencia, 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 del Emisor.

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. Durante ese año el valor del Peso en Dólares pasó de un valor de 3,80 Pesos por Dólar al 4 de enero de 2010, a 3,98 Pesos por Dólar al 31 de diciembre de 2010. En 2011, el valor del Peso en Dólares pasó de un valor de 4 pesos por Dólar al 3 de enero de 2011, a 4,32 Pesos por Dólar al 31 de diciembre de 2011. En 2012, el valor del Peso en Dólares pasó de un valor de 4,32 Pesos por Dólar al 1 de enero de 2012, a 4,92 Pesos por Dólar al 31 de diciembre de 2012. 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 Pesos por Dólar al 31 de diciembre de 2013.

En el trancurso del año 2014, el valor del Peso en Dólares pasó de 6,52 Pesos por Dólar al 2 de enero de 2014, a 8,05 Pesos por Dólar 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 Peso por Dólar 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.

Respecto del año 2015, el valor del Peso en Dólares pasó de 8,55 (Pesos por Dólar) al 2 de enero de 2015, a 8,83 (Pesos por Dólar) al 1 de abril de 2015.

Asimismo, un aumento sustancial en el valor del peso frente al dólar estadounidense también presenta riesgos para la economía argentina. La apreciación del peso frente al dólar estadounidense impactaría negativamente en la situación financiera de entidades cuyos activos denominados en moneda extranjera superan sus pasivos denominados en moneda local. Asimismo, en el corto plazo, una apreciación real significativa del peso afectaría

adversamente las exportaciones y, por consiguiente, alteraría la balanza de pagos y la financiación del Gobierno a través de los impuestos a las exportaciones, afectando negativamente el crecimiento del PBI y el empleo.

En suma, 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 argentino no tomará en el futuro medidas similares. De hecho, actualmente, se ha generado un mercado paralelo en el cual se negocia el dólar con un precio distinto al negociado en el Mercado Único y Libre de Cambios (el "MULC"). El Estado argentino podría en un futuro imponer controles cambiarios adicionales o modificar las condiciones de negociación o eliminar el MULC o imponer controles de otra índole que podrían limitar la capacidad del Emisor para acceder a los mercados de capitales internacionales, reducir su capacidad para realizar pagos de capital o intereses en el exterior y/o afectar adversamente el negocio y/o el resultado de las operaciones y/o la situación financiera del Banco. Asimismo, el Emisor no puede garantizar que el Gobierno Nacional no tomará en el futuro tales medidas, las cuales en caso de que resulten en un desfasaje entre el valor de los ingresos en moneda extranjera y de los egresos en moneda extranjera, en caso que a dicha fecha el Emisor tuviera posición en moneda extranjera, podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados, negocios y operaciones del Emisor.

En consecuencia, el Emisor no puede garantizar que las variaciones del tipo de cambio no tendrán un efecto adverso sobre la economía argentina. En caso que sí lo tuvieran, la situación patrimonial o financiera, los resultados, las operaciones y los negocios del Emisor podrían verse afectados adversamente.

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. Pese a la actual recuperación y relativa estabilidad económica que experimenta Argentina, los altos niveles de pobreza y desempleo continúan. Las políticas que el Gobierno podría implementar en el futuro, o que han sido creadas, como respuesta a la intranquilidad social pueden 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. 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 los Valores de Corto Plazo.

Como parte de las medidas adoptadas por el Gobierno en los últimos años, en respuesta a la situación política y social, pueden mencionarse, entre otras: (i) el dictado de la Resolución N° 125/08, por la cual se introdujo un sistema de retenciones variables calculadas a tasas incrementables aplicable a las exportaciones de ciertos productos del sector agropecuario; (ii) 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; (iii) el dictado de los Decretos N° 297/2010 y 298/2010 mediante los cuales se ordenó la transferencia de aproximadamente U$S6.500 millones de reservas del BCRA para la creación del "Fondo del Desendeudamiento Argentino", destinado a la cancelación de los servicios de la deuda con tenedores privados correspondientes al ejercicio fiscal 2010 y para la cancelación de vencimiento de capital e intereses con organismos financieros internacionales; (iv) la disposición de nueva normativa en el marco del mercado de cambios, que limita el acceso al mismo para la formación de activos externos a residentes, entre otros, sujeto a la verificación previa de la AFIP; y (v) el dictado de nueva normativa relacionada con la importación de productos (que incluyen vehículos) y los requisitos administrativos previos que pueden dificultar la fluidez del mercado de importaciones.

Estas medidas, así como otras adoptadas por el Gobierno en el pasado fueron cuestionadas por los distintos sectores políticos de la oposición y generaron incertidumbre sobre la situación política, social y económica de Argentina. Un escenario de incertidumbre política recurrente podría afectar la economía en forma adversa y significativa y, en consecuencia, el negocio y actividad de la Sociedad.

Asimismo, en el pasado el Gobierno promulgó leyes y sancionó reglamentos y decretos que obligaron a las empresas del sector privado a mantener ciertos niveles salariales y a proporcionar determinados beneficios a sus empleados. Asimismo, tanto los empleadores del sector público como del sector privado experimentaron una fuerte presión por parte de sus trabajadores y/u organizaciones sindicales que los nuclean para aumentar salarios y beneficios de los trabajadores. Es posible que el Gobierno adopte nuevas medidas que obliguen a

otorgar aumentos de sueldos y/o beneficios adicionales a los trabajadores y/o que los empleados y/o las organizaciones sindicales ejerzan presión para realizar dichos aumentos. Todo aumento de ese tipo podría aumentar los costos de la Sociedad y así reducir sus resultados.

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, incluido el Emisor.

Acontecimientos de origen político podrían afectar negativamente el desempeño de la economía

Durante los últimos años, el Gobierno argentino ha acrecentado su intervención en la economía argentina, limitando los negocios en el sector privado. En este sentido, el Poder Legislativo aprobó la Ley N° 26.741 mediante la cual declara de interés público el autoabastecimiento de hidrocarburos y determina la expropiación del 51% de las acciones clase D de YPF S.A., una sociedad de hidrocarburos que se encuentra bajo el régimen de oferta pública y que era controlada indirectamente por Repsol, una compañía española. En el mes de noviembre de 2013 Argentina le ofreció a Repsol pagarle con "activos líquidos", por la estatización de YPF, por un valor aproximado de U$S5.000 millones, que fue aprobado por unanimidad por el Directorio de Repsol. Luego de intensas negociaciones, en febrero de 2014 el Gobierno argentino y Repsol YPF S.A. han llegado a un acuerdo en virtud del cual Argentina pagará a Repsol YPF S.A. la suma de U$S5.000 millones en bonos públicos argentinos con más un paquete complementario de bonos públicos argentinos por hasta un máximo de U$S1.000 millones en concepto de garantía. A la fecha de este Prospecto, dicho acuerdo fue aprobado tanto por la Junta General de Accionistas de Repsol YPF S.A. como por el Congreso de la Nación Argentina, y el Gobierno argentino realizó el pago indemnizatorio correspondiente a Repsol YPF S.A.

La intervención de compañías por parte del Gobierno argentino podría tener un efecto adverso en los niveles de inversión extranjera en Argentina y en las relaciones comerciales y diplomáticas de Argentina con otros países, por lo cual, es imposible asegurar que no tendrán lugar nuevos conflictos o debates políticos que conlleven un aumento del nivel de incertidumbre y, eventualmente, un retiro de depósitos.

Asimismo, el 1 de octubre de 2014, el Congreso Nacional, mediante la sanción de la Ley N° 26.994, aprobó la reforma, actualización y unificación de los Códigos Civil y Comercial de la Nación, el cual entrará en vigencia, en plenitud, a partir del 1 de agosto de 2015. Si bien dicho Código ha sido preparado por una comisión bicameral, su texto ha sido objeto de críticas y discusión aun luego de su aprobación.

Por el momento, no pueden anticiparse las consecuencias que tendrá la aplicación del nuevo código, y su impacto en las operaciones de AESA.

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, la República Argentina estableció controles cambiarios y restricciones sobre las transferencias de divisas hacia y desde la República Argentina. Entre las medidas tomadas en materia de control cambiario, el Poder Ejecutivo Nacional dictó el Decreto Nº 616/2005 y sus modificaciones. El decreto impone determinadas restricciones sobre la entrada y salida de moneda extranjera del mercado cambiario de la

República Argentina con el objeto de generar estabilidad económica y apoyar la recuperación económica del país. En este decreto se establece que, excepto en ciertos supuestos, la totalidad de fondos que ingrese en el país debe permanecer en él durante un plazo mínimo de trescientos sesenta y cinco (365) días y debe realizarse un depósito obligatorio en una entidad financiera local que no devengará intereses, equivalente al 30% del total de fondos que ingresa. 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, quedan exentos de dicha restricción.

Adicionalmente, a fines de 2011, el Gobierno 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 obligado 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 ha obligado a las empresas aseguradoras a repatriar sus inversiones en el exterior.

Si bien en enero de 2014 el BCRA flexibilizó el acceso al MULC, permitiendo a las personas físicas residentes 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 Administración Federal de Ingresos Públicos y de los demás parámetros cuantitativos que se establezcan en el marco de la política cambiaria; el Emisor no puede garantizar que en el futuro no se establecerán nuevos controles cambiarios (o criterios de interpretación y aplicación de las normas actualmente vigentes) adicionales a, o más severos y restrictivos que, los existentes en la actualidad.

Como consecuencia de la disminución de las reservas del BCRA, dicho organismo, a comienzos del año 2015, restringió la venta de dólares a bancos y a importadores como medida preventiva para frenar la pérdida de reservas. Sin perjuicio de que estas medidas fueron temporales y por un corto plazo, no se puede asegurar que en el futuro el BCRA aplique nuevas medidas que restrinjan la venta de dólares por un lapso de tiempo prolongado, lo que podría impactar negativamente en la economía del país.

Mayores controles podrían tener un efecto adverso sobre la economía y sobre la actividad de la Sociedad si se imponen en un entorno económico en el cual el acceso a los capitales nacionales estuviera prácticamente imposibilitado. Si bien muchas de las restricciones sobre salida de capitales con respecto a importaciones de bienes, pagos de intereses, dividendos y deudas financieras fueron flexibilizadas, no puede asegurarse que el BCRA no revertirá su posición e impondrá nuevamente limitaciones sobre los pagos de capital e intereses fuera del país. Para obtener mayores precisiones acerca de controles cambiarios, véase "*Controles de Cambio*".

Paralelamente, la Ley Nº 26.476 y sus modificatorias han establecido ciertos cambios en los regímenes laboral y tributario argentino, garantizando una moratoria impositiva amplia, y permitiendo a las personas físicas y jurídicas por ella alcanzadas la exteriorización de sus tenencias en moneda nacional, extranjera, divisas y demás bienes tanto en Argentina como en el exterior, a los fines de su ingreso al país, sujeto al pago de un impuesto que fija la ley. Los sujetos alcanzados por esta ley no están obligados a informar a la AFIP la fecha de compra de las tenencias, ni el origen de los fondos con las que fueron adquiridas, al tiempo que quedan liberados de acciones de índole civil, comercial, y penal tributaria relativas a dichas tenencias. La mencionada ley para la repatriación de capitales fue avalada por el GAFI (Grupo de Acción Financiera Internacional).

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. 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.

Asimismo, se resolvió derogar el sistema de licencias no automáticas a las importaciones impuesto por dicha Resolución. La Resolución N° 11/2013 derogó los "procedimientos para el Trámite de las Licencias de Importación". 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".

Dichas medidas afectan 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, 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 los Valores de Corto Plazo en particular.

Como consecuencia de las medidas adoptadas por Argentina, 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.

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 mercados. Si bien las condiciones económicas varían de país en país, la percepción de los eventos que ocurran en un país podría afectar sustancialmente los flujos de capitales hacia otros países, así como los títulos valores de emisores de otros países, incluyendo Argentina. 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.

Asimismo, la economía argentina puede verse afectada por acontecimientos en economías desarrolladas que revistan el carácter de socios comerciales de Argentina o que impacten de manera directa en la economía global. 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 de América, 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.

Igualmente, pese a los planes de ajuste y los cambios de gobierno sucedidos en algunos de los países mencionados, sigue preocupando la eventual imposibilidad de pago de la deuda soberana por parte de algunos países europeos, especialmente el bloque denominado PIIGS (Portugal, Irlanda, Italia, Grecia y España) que muestran una contracción económica, alto desempleo, déficit público y alto endeudamiento interno y externo. Se desconocen los efectos que podrían tener una cesación de pagos por parte de los mencionados países en la economía mundial.

Además, entre los años 2011 y 2012, Standard & Poors Financial Services LLC, rebajó las calificaciones de riesgo otorgadas a los instrumentos de deuda emitidos por los Estados Unidos y de nueve países europeos, incluyendo Francia e Italia. Los mercados financieros reaccionaron negativamente a ello, limitando la capacidad de algunos de estos países para refinanciar su deuda y restringiendo la posibilidad de empresas privadas de acceder a los mercados de capital internacionales. La ocurrencia de cualquiera de esos supuestos puede ocasionar un impacto sustancial adverso en la economía de Argentina y en el precio de los valores negociables emitidos por empresas argentinas, incluyendo los Valores de Corto Plazo.

Adicionalmente, cabe destacar que como consecuencia de dicha crisis financiera global, impera hoy un contexto de desaceleración económica mundial. En este contexto no debe descartarse una mayor contracción crediticia, y por ende una desaceleración de las economías centrales aún más pronunciada. Esta situación mundial podrá tener efectos significativos de largo plazo en América Latina y en Argentina, principalmente en la falta de acceso al crédito internacional, menores demandas de los productos que Argentina exporta al mundo, y reducciones significativas de la inversión directa externa. La concreción de alguno o todos de estos efectos, así como también, los acontecimientos que se susciten en los principales socios regionales, incluyendo los países miembros del Mercosur (principalmente Brasil que recientemente devaluó el real), podrían dar lugar a una recesión económica mundial extendida o incluso a una depresión económica, lo que podría tener un efecto material negativo en la economía argentina e, indirectamente, en las operaciones, negocios y resultados de la Sociedad.

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 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. Si los precios de los *commodities* bajan, el crecimiento de la economía argentina podría verse afectado. Dicho supuesto tendría un efecto negativo sobre los niveles de ingresos del Gobierno, su capacidad de pagar sus deudas y asimismo de nuestro negocio.

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. Actualmente, dicha medida se encuentra vigente y es impulsada de manera activa por el Gobierno Argentino.

En el pasado, la experiencia argentina muestra varios intentos de control de precios para frenar la inflación, con resultados diversos.

Los promotores de la medida indican que el congelamiento de precios asegura la disponibilidad de bienes para el consumo masivo, protege la economía familiar y evita aumentos irrazonables de los precios. Por otro lado, sus detractores argumentan que mantener un precio artificialmente bajo alienta el consumo de forma desmesurada hasta agotar la disponibilidad de un bien o servicio y, al mismo tiempo, se desalienta la producción de bienes cuyo precio no alcanza a cubrir su propio costo de elaboración, generando así una escasez artificial.

La Sociedad no puede asegurar que el control de precios adoptado por el Gobierno Argentino será exitoso y no tendrá un efecto negativo sobre el crecimiento económico de Argentina.

Riesgo relacionado con las próximas elecciones presidenciales y parlamentarias.

En el mes de octubre de 2015 se llevarán a cabo en Argentina elecciones presidenciales y parlamentarias. Se desconoce a la fecha de este Prospecto qué resultado arrojarán dichas elecciones. Sin embargo, cualquier cambio de autoridades a nivel ejecutivo o cambio de mayorías a nivel legislativo puede generar cambios significativos respecto de las políticas y medidas adoptadas durante la gestión del actual Gobierno. Asimismo no se puede asegurar que puedan generarse incertidumbres futuras y en su caso, que éstas vayan a tener o no un efecto adverso sobre la economía y/o el mercado de valores de Argentina.

El Emisor no puede garantizar qué impacto tendrán sobre su situación patrimonial, económica y/o financiera los resultados de las próximas elecciones ni los eventuales cambios en las políticas adoptadas por el nuevo Gobierno.

Factores de riesgo relacionados con AESA

A. 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.

B. La situación financiera del Emisor

La Sociedad considera que su situación financiera es sólida y sostenida en el tiempo (ver *"Situación Financiera"* 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.

C. Dependencia en la experiencia de la gerencia

No existe dependencia en la experiencia de la gerencia de la Sociedad, ya que AESA es una empresa que, a través de su larga trayectoria, cuenta con el *know-how* y la experiencia suficiente para poder manejar eficientemente el negocio en el cual opera. De todas maneras, un escenario de incertidumbre política recurrente

podría afectar la economía argentina en forma adversa y significativa y, en consecuencia, el negocio y actividad habitual de la Sociedad.

D. Maquinaria y estacionalidad del negocio

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, 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.

E. 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.

F. 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.

G. Uso de tecnología

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.

Factores de riesgo relacionados con los Valores de Corto Plazo.

Podría no desarrollarse un mercado de negociación activo para los Valores de Corto Plazo.

La Sociedad no puede asegurar que se desarrollará un mercado de negociación activo para los Valores de Corto Plazo, o en caso de que se desarrollara, que tal mercado se mantendrá. En caso de que no se desarrollara un mercado de negociación activo para los Valores de Corto Plazo, o de que el mismo no se mantuviera, el valor de mercado y la liquidez de los Valores de Corto Plazo podrían verse afectadas.

Restricciones a la oferta, venta y transferencia de los Valores de Corto Plazo.

La oferta y/o venta y/o transferencia de los Valores de Corto Plazo se encuentra sujeta a las restricciones vinculadas con el requisito de que los mismos solo pueden ser objeto de inversión por parte de Inversores Calificados. En virtud de ello, los Colocadores podrán exigir a los Inversores Calificados que presenten documentación que acredite su calidad de Inversores Calificados y podrán rechazar, a su sola discreción, cualquier Orden de Compra emitida por cualquier persona que no justifique debidamente (al exclusivo criterio de los Colocadores) la calidad de Inversor Calificado de dicha persona. Por lo tanto, no puede asegurarse que las Órdenes de Compra presentadas serán aceptadas.

La información incluida en prospectos de valores representativos de deuda de corto plazo es limitada.

La información incluida en el presente Prospecto, toda vez que refiere a la emisión de Valores de Corto Plazo de conformidad con el régimen especial dispuesto en los artículos 56 y subsiguientes de la Sección VII Capítulo V Título II de las Normas de la CNV, es menos detallada que aquella información que regularmente se incluye en prospectos de emisión y se limita a lo requerido por las Normas de la CNV para documentos de esta naturaleza.

Por todo ello, los Inversores Calificados interesados en adquirir los Valores de Corto Plazo deberán tener presente tal circunstancia al momento de decidir su inversión en los mismos.

CONTROLES DE CAMBIO

En enero de 2002, con la sanción de la Ley N° 25.561 de Emergencia, se declaró la emergencia pública en materia social, económica, administrativa, financiera y cambiaria, y se facultó al Poder Ejecutivo nacional para establecer el sistema que determinará la relación de cambio entre el peso y las divisas extranjeras, y dictar regulaciones cambiarias. En tal contexto, el 8 de febrero de 2002 a través del Decreto 260/2002 el Poder Ejecutivo nacional estableció (i) el MULC, a través del cual deben cursarse todas las operaciones de cambio en divisas extranjeras, y (ii) que las operaciones de cambio en divisas extranjeras deben ser realizadas al tipo de cambio libremente pactado entre las partes contratantes y sujetarse a los requisitos y a la reglamentación que establezca el BCRA (la cual, en sus aspectos principales, se detalla más abajo).

A partir de enero de 2003, las operaciones que requerían autorización previa del BCRA para las transferencias de fondos al exterior se fueron reduciendo progresivamente.

El Decreto Nº 616/05.

El Decreto Nº 616/05 dictado por el PEN el 9 de junio de 2005, estableció que (a) todo ingreso de fondos al mercado local de cambios originado en el endeudamiento con el exterior de personas físicas o jurídicas pertenecientes al sector privado, excluyendo los referidos al financiamiento del comercio exterior y a las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados; (b) todo ingreso de fondos de no residentes cursados por el mercado local de cambios destinados a: tenencias de moneda local, adquisición de activos o pasivos financieros de todo tipo del sector privado financiero o no financiero, excluyendo la inversión extranjera directa y las emisiones primarias de títulos de deuda y de acciones que cuenten con oferta pública y cotización en mercados, e inversiones en valores emitidos por el sector público que sean adquiridos en mercados secundarios; deberán cumplir los siguientes requisitos: (a) los fondos ingresados sólo podrán ser transferidos fuera del mercado local de cambios al vencimiento de un plazo de 365 días corridos, a contar desde la fecha de ingreso de los mismos al país; (b) el resultado de la negociación de cambios de los fondos ingresados deberá acreditarse en una cuenta del sistema bancario local; (c) deberá constituirse un depósito nominativo, no transferible y no remunerado, por el 30% del monto involucrado en la operación correspondiente, durante un plazo de 365 días corridos, de acuerdo a las condiciones que se establezcan en la reglamentación (el "Depósito"); y (d) el mencionado Depósito deberá ser constituido en dólares en las entidades financieras del país, no devengando intereses ni beneficios de ningún tipo, ni pudiendo ser utilizado como garantía de operaciones de crédito de ningún tipo. Cabe aclarar que existen diversas excepciones a los requisitos del Decreto 616/2005, incluyendo, entre otras, las que se detallan más abajo.

A continuación se detallan los aspectos más relevantes de la normativa del BCRA a los fines del presente, relativos al ingreso y egreso de fondos de Argentina.

Ingreso de Fondos

Rentas y Transferencias Corrientes

Las rentas percibidas por residentes por sus activos en el exterior no tienen la obligación de ingreso y liquidación en el mercado local de cambios, salvo en el caso de empresas adquirentes de activos externos de inversión directa que se financiaron en forma total o parcial con endeudamiento externo, cuando por el monto de la inversión requirieron la autorización previa del BCRA para acceder al mercado de cambios. En este último caso, estas empresas deben acreditar en forma previa a acceder al mercado de cambios para cancelar los servicios o amortizaciones de dicho financiamiento, que han ingresado y liquidado las rentas percibidas por las inversiones realizadas con endeudamiento externo (Comunicación "A" 5265). Asimismo, la Comunicación "A" 5539, incorpora el requisito de contar con la conformidad previa del BCRA para dar curso a las operaciones que no encuadren en las disposiciones vigentes en materia de servicios, rentas y transacciones corrientes dadas a conocer por la Comunicación "A" 5264 y sus complementarias.

Capitales

Las operaciones de endeudamiento con el exterior del sector privado no financiero y del sector financiero por bonos, préstamos financieros (incluyendo operaciones de pase de valores), y las líneas de crédito del exterior de carácter financiero deben ingresarse y liquidarse en el MULC (Comunicaciones "A" 3712, "A" 3972 y "A" 5265).

Las emisiones de títulos de deuda del sector privado (financiero y no financiero) denominados en moneda extranjera cuyos servicios de capital e intereses no sean exclusivamente pagaderos en pesos en el país, deben ser suscriptos en moneda extranjera y los fondos obtenidos deben ser liquidados en el MULC (Comunicaciones "A"

3820 y “A” 5265).

El ingreso y liquidación en el mercado de cambios puede realizarse en un plazo de hasta 30 días corridos de la fecha de desembolso de los fondos, siendo de aplicación las normas vigentes a la fecha de ingreso de las divisas por el MULC (Comunicación “A” 5265).

Los nuevos endeudamientos financieros ingresados en el mercado local de cambios y las renovaciones de deudas con el exterior de residentes en el país del sector financiero y del sector privado no financiero, deben pactarse y mantenerse por plazos mínimos de 365 días corridos, no pudiendo ser cancelados con anterioridad al vencimiento de ese plazo, cualquiera sea la forma de cancelación de la obligación con el exterior e independientemente de si la misma se efectúa o no con acceso al mercado local de cambios (Comunicación “A” 4359 tal como fuera modificada por la Comunicación “A” 5264). Este plazo mínimo también es aplicable a las renovaciones de deudas.

Están exceptuadas de lo dispuesto en el párrafo anterior las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados.

Por otra parte, en función de lo dispuesto por el Decreto N° 616/2005, mediante la Comunicación “A” 4359 tal como ha sido modificada de tanto en tanto, se reglamentó la constitución del depósito que debe ser constituido en dólares por el 30% del equivalente en esa moneda del total de la operación que da lugar a la constitución del mismo, cuando se registren ingresos de moneda extranjera en el mercado de cambios por los siguientes conceptos:

(a) Deudas financieras del sector financiero y privado no financiero, con la excepción de las emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados.

(b) Emisiones primarias de acciones de empresas residentes que no cuenten con oferta pública y cotización en mercados, en la medida que no constituyan fondos de inversión directa.

(c) Inversiones de portafolio de no residentes destinadas a tenencias de moneda local y de activos y pasivos financieros del sector financiero y privado no financiero, en la medida que no correspondan a la suscripción primaria de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados, y/o a la suscripción primaria de acciones de empresas residentes que cuenten con oferta pública y cotización en mercados.

(d) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la adquisición de algún derecho en mercados secundarios respecto a valores emitidos por el sector público.

En función de lo dispuesto por Resolución N° 365/2005 del Ministerio de Economía y Producción, se incorporaron al listado anterior mediante la Comunicación “A” 4377 tal como ha sido modificada de tanto en tanto las siguientes operaciones a partir del 29 de junio de 2005 inclusive:

(e) Inversiones de portafolio de no residentes destinados a la suscripción primaria de títulos emitidos por el BCRA.

(f) Los ingresos en el mercado local de cambios por ventas de activos externos de residentes del sector privado, por el excedente que supere el equivalente de U$S2.000.000 por mes calendario, en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Asimismo, mediante la Resolución N° 637/2005 del Ministerio de Economía y Producción, se estableció que también deberá cumplir con el depósito del 30%:

(g) Todo ingreso de fondos al mercado local de cambios destinado a suscribir la emisión primaria de títulos, bonos o certificados de participación emitidos por el fiduciario de un fideicomiso, que cuenten o no con oferta pública y cotización en mercados, cuando los requisitos mencionados resulten aplicables a la adquisición de alguno de los activos fideicomitidos (Comunicación “B” 8599).

Para los ingresos en monedas extranjeras distintas al dólar, deben considerarse a los efectos de determinar el monto del depósito, los tipos de pase al cierre del mercado de cambios cotizados por el Banco de la Nación Argentina, el día hábil inmediato anterior a la fecha de su constitución.

Están exceptuadas de la constitución del depósito no remunerado, entre otras, las siguientes operaciones:

(1) Las liquidaciones de moneda extranjera de residentes originadas en préstamos en moneda extranjera

otorgados por las entidades financieras locales.

(2) Los ingresos de divisas en el mercado de cambios por aportes de inversiones directas en el país (es decir, inversiones en inmuebles o que representen al menos un 10% del capital social o votos de una empresa local) y ventas de participaciones en empresas locales a inversores directos, en la medida que la entidad interviniente cuente con la documentación indicada en la Comunicación "A" 5532.

(3) Todo ingreso de fondo al país por parte de los Organismos Multilaterales y Bilaterales de Crédito y con las Agencias Oficiales de Crédito (listadas en Anexo de la Comunicación "A" 4662 tal como ha sido modificada de tanto en tanto), en forma directa o por medio de sus agencias vinculadas, cuando los mismos hayan sido otorgados en cumplimiento del objeto de dichos organismos (Comunicación "A" 4377 tal como ha sido modificada de tanto en tanto).

(4) Endeudamientos financieros con el exterior del sector financiero y privado no financiero, en la medida que simultáneamente se afecten los fondos resultantes de la liquidación de cambio, netos de impuestos y gastos, a: (i) la compra de divisas para la cancelación de servicios de capital de deuda externa y/o (ii) la formación de activos externos de largo plazo (Comunicación "A" 4377 tal como ha sido modificada de tanto en tanto).

(5) Endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero, en la medida que sean contraídos y cancelados a una vida promedio no menor a los dos años, incluyendo en su cálculo los pagos de capital e intereses, y estén destinados a la inversión en activos no financieros (Comunicación "A" 4377 tal como ha sido modificada de tanto en tanto).

(6) Ingresos en el MULC por repatriaciones de activos externo de residentes, cuando los fondos resultantes de las ventas de activos externos de personas jurídicas residentes, sean destinados por la empresa a la adquisición de activos no financieros que encuadren en las adquisiciones listadas en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394.

(7) Ingresos en el MULC por repatriaciones de activos externos de personas físicas y jurídicas residentes, cuando los fondos resultantes de las ventas de activos externos, sean destinados a realizar nuevos aportes de capital en empresas residentes, y la empresa receptora los aplique a la adquisición de activos no financieros listados en las Comunicaciones "C" 42303, 42884, 44670 y 46394.

Egreso de fondos

Pago de servicios

Según lo dispuesto por la Comunicación "A" 5377 (según fuera modificada y complementada), los residentes pueden acceder al MULC para realizar transferencias al exterior para el pago de servicios que correspondan a prestaciones de no residentes en las condiciones pactadas entre las partes, acorde a la normativa legal aplicable y con la presentación de la documentación que avale el carácter genuino de la operación en cuanto al concepto, la prestación del servicio y monto a girar al exterior.

Dicha norma establece que si la naturaleza del servicio que se quiere abonar no tiene una relación directa con la actividad que desarrolla el cliente, la entidad autorizada a operar en cambios deberá contar al menos con copia autenticada de los contratos que dan lugar a la obligación, y dictamen de auditor externo sobre la existencia de la obligación con el exterior. En el dictamen, se deberá explicitar la documentación interna emitida en la empresa, cuya revisión le permite al auditor externo certificar la efectiva prestación del servicio del no residente a la empresa residente, y por ende la existencia de la deuda con el exterior. También se deberá dejar constancia del cumplimiento de los requisitos de inscripción que fueran aplicables a nivel nacional por la naturaleza del servicio.

Conforme a dicha comunicación, el BCRA estableció que el pago de ciertos servicios a no residentes se encontrará sujeto a la conformidad previa del BCRA cuando (i) el beneficiario sea una persona física o jurídica "vinculada" con el deudor local, de acuerdo a las definiciones de "vinculación" establecidas por la normativa cambiaria (con ciertas diferencias respecto de lo previsto en las normas impositivas y societarias); (ii) el beneficiario sea una persona física o jurídica residente, constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados no incluidos en el sistema de lista blanca dispuesta mediante Decreto N° 589/2013, es decir, jurisdicciones o regímenes que no son considerados cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, considerándoselos por oposición, jurisdicciones o regímenes de baja o nula tributación; o (iii) el pago al exterior sea a una cuenta situada en tales jurisdicciones de baja o nula tributación.

La mencionada conformidad previa del BCRA no resulta necesaria cuando se traten de contratos que no generen en el año calendario a nivel del concepto del mercado de cambios y deudor, pago y/o deudas superiores al

equivalente a cien mil dólares estadounidenses. Independientemente de los valores de los contratos individuales, el requisito de la conformidad previa es necesario cuando los pagos devengados en el año por el concepto alcanzado en operaciones comprendidas en la conformidad previa, superen el monto expuesto precedentemente. Igual criterio es de aplicación en los casos de pagos en el año corriente que superen el monto antes indicado, cualquier sea el año de devengamiento. Si al momento de acceder al mercado de cambios, con la operación a cursar no se supera en el año, el monto fijado, la operación se pueden cursar sin necesidad de la conformidad previa. En todo los casos de acceso al MULC por los conceptos mencionados, se deberá dar cumplimiento previamente a los registros obligatorios de los contratos que estén vigentes a nivel nacional a la fecha de acceso.

Pago de rentas (intereses, utilidades y dividendos)

Se permite el acceso al mercado local de cambios para el pago de intereses que correspondan a deudas impagas o que son canceladas simultáneamente con el pago de intereses, en la medida que la norma cambiaria permita el acceso al mercado local de cambios para la cancelación de los servicios de capital de esa deuda y se cumplan la totalidad de las condiciones generales establecidas para cursar dichos pagos de capital. El acceso al mercado local de cambios para el pago de servicios de intereses es por los montos impagos que estén devengados a partir de la fecha de la concertación de cambio por la venta de divisas que origina dicho endeudamiento con el exterior, o desde la fecha efectiva de desembolso de los fondos, si los mismos fueron acreditados en cuentas de corresponsalía de entidades autorizadas para su liquidación en el mercado local de cambios, dentro de las 48 (cuarenta y ocho) horas hábiles de la fecha de desembolso (Comunicación "A" 5604).

La concertación de cambio por la compra de las divisas podrá realizarse con una antelación no mayor a los 10 (diez) días hábiles a la fecha de vencimiento de cada cuota de intereses computada por períodos vencidos, o por el monto devengado, en cualquier momento del período corriente de intereses (Comunicación "A" 5604).

Con anterioridad a dar curso a los pagos de intereses de deudas de todo carácter con el exterior, las entidades intervinientes deben comprobar que el deudor haya presentado, de corresponder, la declaración de la deuda de acuerdo al régimen informativo de (Comunicación "A" 3602 y complementarias) que da origen al pago de los intereses, contando con la validación de los datos reportados por la mencionada obligación y del relevamiento de inversiones directas establecido por la Comunicación "A" 4237, en el caso que el acreedor del exterior pertenezca al mismo grupo económico (Comunicación "A" 5604). Asimismo, la entidad financiera interviniente debe evaluar la razonabilidad de la tasa de interés aplicable y, en caso de duda, efectuar la consulta al BCRA previo a dar curso a la operación. Asimismo, las entidades autorizadas a operar en cambios pueden dar curso a los pagos al exterior de utilidades y dividendos a accionistas no residentes y tenedores de ADRs y BDRs, correspondientes a balances cerrados que estén certificados por auditores externos con las formalidades aplicables a la certificación del balance anual. En todos los casos, se deberá verificar de corresponder, la presentación de la declaración de deuda externa del sector privado (Comunicación "A" 3602 y complementarias) que da origen al pago de las utilidades y dividendos, contando con la validación de los datos reportados por la mencionada obligación y del relevamiento de inversiones directas establecido por la Comunicación "A" 4237 (Comunicación "A" 5377).

Amortizaciones de capital

La cancelación de amortizaciones de capital de deudas con el exterior de carácter financiero de residentes en el país del sector financiero y privado no financiero, (excepto en el caso de amortizaciones de emisiones primarias de títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados) sólo podrá efectuarse luego de transcurridos 365 días corridos desde la fecha de liquidación de los fondos a través del MULC o aquel otro plazo mínimo de permanencia que fuese aplicable (Comunicación "A" 5265 y modificatorias).

El acceso al MULC para el pago anticipado de servicios de capital de deudas externas del sector privado no financiero, de acuerdo a las normas dadas a conocer por Comunicaciones "A" 5265 y modificatorias, puede realizarse:

a. En cualquier momento dentro de los 10 (diez) días hábiles previos al vencimiento, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia establecido en la norma cambiaria que sea aplicable.

b. Con la anticipación operativamente necesaria para el pago al acreedor a su vencimiento, de cuotas de capital cuya obligación de pago depende de la materialización de condiciones específicas expresamente contempladas en los contratos.

c. Anticipadamente a plazos mayores a 10 (diez) días hábiles, en forma total o parcial, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia que sea aplicable y que el pago se financie en su totalidad con el ingreso de fondos del exterior para aportes de capital.

d. Anticipadamente a plazos mayores a 10 (diez) hábiles días hábiles, en forma parcial o total, en la medida que se cumpla el plazo mínimo de permanencia que sea aplicable, y que el pago se financie en su totalidad con el ingreso en el MULC de nuevos endeudamientos con organismos internacionales y sus agencias, agencias oficiales de crédito del exterior y bancos del exterior y en la medida que: (a) dichas cancelaciones sean las condiciones expresamente previstas para el otorgamiento del nuevo endeudamiento y (b) que no implique para el deudor un aumento en el valor actual del endeudamiento con el exterior.

Otras disposiciones

Ventas de cambio a no residentes

Mediante la Comunicación "A" 4662 y su modificatoria "A" 4692, "A" 4832 y "A" 5011, "A" 5163, "A" 5237, "A" 5241, "A" 5602 y "A" 5649, se dio a conocer un reordenamiento y las nuevas normas aplicables para el acceso al mercado de cambios por parte de no residentes (según definición vertida en el Manual de Balance de Pagos del FMI -quinta edición, capítulo IV-).

Al respecto se establece que no se requiere la conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan los requisitos establecidos en cada caso, para las siguientes operaciones por parte de no residentes:

Al respecto se establece que se pueden cursar sin conformidad previa del BCRA, en la medida que se cumplan los requisitos establecidos en cada caso, las siguientes operaciones de no residentes:

(1) Compra de divisas para su transferencia al exterior, en la medida que se cuente con la documentación requerida en las mencionadas normas, en los siguientes casos, cuando las operaciones sean realizadas por, o correspondan a cobros en el país de:

(1.1.) Organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación.

(1.2.) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones.

(1.3.) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales, en los cuales la República Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones.

(1.4.) Pagos de importaciones argentinas a la vista.

(1.5.) Deudas externas de residentes por importaciones argentinas de bienes, en la medida que la concertación de cambio se realice dentro de los 20 días hábiles posteriores de la fecha de cobro, y se cumplan las condiciones establecidas en el punto 3.5.e. de la Comunicación "A" 5134.

(1.6.) Servicios, rentas y otras transferencias corrientes con el exterior.

(1.7.) Deudas financieras originadas en préstamos externos de no residentes.

(1.8.) Rentas de Bonos y Préstamos Garantizados del Gobierno Nacional emitidos en moneda local.

(1.9.) Recuperos de créditos de quiebras locales y cobros de deudas concursales, en la medida que el cliente no residente, haya sido el titular de la acreencia judicialmente reconocida en la quiebra o concurso de acreedores, con resolución firme.

(1.10.) Herencias, de acuerdo a la declaratoria de herederos.

(1.11.) Beneficios, o de los servicios o venta de los valores recibidos, otorgados por el Gobierno Nacional en el marco de lo previsto en las Leyes 24.043, 24.411 y 25.914.

(1.12.) Por las operaciones cursadas a través de los convenios de pagos y créditos recíprocos ALADI y República Dominicana y bilateral con Malasia descontadas por entidades del exterior, cobradas a través del convenio con acreditación en cuentas de entidades locales, en la medida que el exportador haya ingresado y liquidado en el Mercado Único y Libre de Cambios los fondos recibidos del exterior por el descuento.

(1.13)Repatriaciones de inversiones directas en el sector privado no financiero, en empresas que no sean controlantes de entidades financieras locales, y/o en propiedades inmuebles, en la medida que el inversor demuestre el ingreso de fondos por el mercado local de cambios correspondientes a esa inversión a partir del 28/10/2011, la misma registre una permanencia en el país no menor a los 365 días corridos, y el beneficiario del exterior sea una persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que sean considerados "cooperadores a los fines de la transparencia fiscal" en función de lo dispuesto por el Art. 1° del Decreto N° 589/13, sus normas complementarias y modificatorias, por los siguientes conceptos:

1.13.1. Venta de la inversión directa.

1.13.2. Liquidación definitiva de la inversión directa.

1.13.3. Reducción de capital decidida por la empresa local.

1.13.4. Devolución de aportes irrevocables efectuada por la empresa local.

En estos casos, también es admisible el acceso al mercado de cambios del residente que debe efectuar la transferencia a favor del no residente, en concepto de repatriaciones de inversiones directas de no residentes.

La entidad interviniente deberá contar con la certificación de una entidad financiera o cambiaria local, sobre la fecha y monto de la inversión ingresada al país, a través de una liquidación en el mercado de cambios, con una anterioridad no menor a los 365 días corridos de la fecha de acceso al mercado local de cambios.

En los casos de transferencias de los derechos de la inversión entre residentes del exterior, el requisito de ingreso de los fondos al país se considerará cumplido en la medida que se demuestre su cumplimiento por parte del anterior tenedor.

En los casos de devolución de fondos por reducción del capital o devolución de aportes irrevocables, la entidad autorizada a operar en cambios deberá adicionalmente contar con los requisitos mínimos de la Comunicación “A” 5649

(1.14.) Cobros de servicios o liquidación por venta de otras inversiones de portafolio (y sus rentas), en la medida que el beneficiario no se encuentre comprendido en las disposiciones del punto I. de la Comunicación “A” 4940 y en conjunto no superen el equivalente de US$ 500.000 por mes calendario por persona física o jurídica, en la totalidad de las entidades autorizadas a operar en cambios.

Estas repatriaciones de inversiones de portafolio comprenden entre otras: inversiones en cartera en acciones y participaciones en empresas locales, inversiones en fondos comunes de inversión y fideicomisos locales, compra de carteras de préstamos otorgados a residentes por bancos locales, compra de facturas y pagarés por operaciones comerciales locales, inversiones en bonos locales emitidos en pesos y en moneda extranjera pagaderos localmente y las compras de otros créditos internos.

El punto I. de la Comunicación “A” 4940 estableció el requisito de conformidad previa para las operaciones de repatriaciones de inversiones directas e inversiones de portafolio de no residentes comprendidas en los puntos 1.13 y 1.14 mencionados precedentemente, cuando el beneficiario del exterior sea una persona física o jurídica que resida o que esté constituida o domiciliada en dominios, jurisdicciones, territorios o Estados asociados que sean considerados “cooperadores a los fines de la transparencia fiscal” en función de lo dispuesto por el artículo 1 del Decreto 589/13, sus normas complementarias y modificatorias.

(1.15.) Indemnizaciones decididas por tribunales locales a favor de no residentes.

En los casos donde se admite sin conformidad previa el acceso del no residente, también es posible el acceso al mercado del residente para la transferencia de los fondos a favor del no residente (Comunicación “C” 51232).

(2.) Compra de billetes, cheques y cheques del viajero en moneda extranjera, por los montos que sean necesarios para el ejercicio de sus funciones en el país de:

(2.1.) Organismos internacionales.

(2.2.) Representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país.

(2.3.) Representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales en los cuales la República Argentina es parte.

Las compras de divisas y las compras de billetes en moneda extranjera, en la medida que no encuadren en los puntos anteriores, solo pueden ser cursadas en la medida que cuenten con la previa conformidad del Banco Central (Comunicación "A" 5241).

Las ventas de cambio en concepto de turismo y viajes a no residentes están sujetas a la conformidad previa del Banco Central cuando no se cumplan la totalidad de las siguientes condiciones: se demuestre el previo ingreso de moneda extranjera por el mercado local de cambios durante la estadía del no residente en el país por un monto no menor al que se quiere adquirir con la presentación del original del boleto de cambio por el cual se ingresó la moneda extranjera y no se supere el equivalente de US$ 5000 por cliente y período de estadía en el país; y también por la venta que se realice al no residente con la aplicación de los fondos cobrados en efectivo en moneda local por devolución del Impuesto al Valor Agregado (punto 3.6. de la Comunicación "A" 5377). Las operaciones que encuadren en lo expuesto, no requieren contar con la validación en el "Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias" implementadas por la AFIP.

Las entidades autorizadas a operar en cambios, pueden realizar canjes entre divisas y billetes o viceversa, por transferencias desde y hacia el exterior que realicen por el ejercicio de las funciones en el país, los Organismos internacionales, las representaciones en el país de Tribunales, Autoridades u Oficinas, Misiones Especiales, Comisiones u Órganos Bilaterales establecidos por Tratados o Convenios Internacionales en los cuales la República Argentina es parte y las representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país.

Por los servicios de capital y renta de títulos públicos emitidos por el gobierno nacional en moneda extranjera y de otros bonos emitidos por residentes en moneda extranjera, que de acuerdo a la normativa cambiaria vigente, sean pagaderos en el exterior, que estén depositados por no residentes en cuentas de custodia locales, el no residente puede optar por las siguientes alternativas: el cobro en billetes en moneda extranjera, la acreditación de los fondos en una cuenta local en moneda extranjera a su nombre o la retransferencia de los fondos a una cuenta propia en el exterior. En estos casos, no se realizan boletos de cambio. Si con posterioridad al pago de los servicios realizados, el beneficiario de los fondos quiere convertir los fondos cobrados en moneda extranjera a moneda local, se debe efectuar la compra en el mercado de cambios en base a la normativa general en concepto de inversiones de portafolio de no residentes.

Formación de activos externos de residentes

La Comunicación "A" 5526, complementada por la Comunicación "A" 5604, ha dispuesto un reordenamiento y nuevas normas aplicables, para el acceso al MULC para la formación de activos externos con y sin destino específico por parte de personas físicas y jurídicas que no sean autorizadas a operar en cambios, ciertos fideicomisos, patrimonios y otras universalidades constituidos en el país y gobiernos locales.

Se permite el acceso al MULC para la compra de activos externos, para su aplicación a un destino específico en activos locales, por las siguientes operaciones:

(1) Las compras de billetes en moneda extranjera que realicen los gobiernos locales sin límite de monto para su depósito en cuentas locales de entidades financieras en el marco de las condiciones establecidas para los desembolsos de préstamos otorgados por Organismos Internacionales. Los fondos así constituidos, más sus intereses netos de gastos de la cuenta, deberán ser liquidados en el mercado local de cambios al momento de la utilización.

(2) Las compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales bajo el concepto "Compras de moneda extranjera para afectación a proyectos de inversión" que se realicen simultáneamente al ingreso de fondos por las financiaciones previstas en el punto 7.1 y 7.3 de la Comunicación "A" 5265, cuando se cumpla con las condiciones que allí se establecen.

(3) Las compras de billetes en moneda extranjera que realicen sin límite de monto, las empresas públicas, empresas que aun estando constituidas como sujetos de derecho privado estén bajo el control del Estado Nacional, y los fideicomisos constituidos con fondos aportados por el sector público nacional, en la medida que: i) los fondos utilizados para la compra de moneda extranjera corresponden a fondos aportados por el Tesoro Nacional; ii) los fondos adquiridos sean depositados en la fecha de acceso al mercado local de cambios en cuentas locales en moneda extranjera abiertas en la entidad que cursa la operación.; iii) las cuentas locales constituidas con estos

fondos, estén destinadas a garantizar cartas de crédito u otro tipo de avales emitidos por las citadas entidades, para garantizar el pago de importaciones argentinas de bienes y servicios; iv) los fondos liberados de estas cuentas deberán ser liquidados por el MULC en la fecha de su retiro; v) las entidades por la cual se cursa la operación de cambio, será la encargada de efectuar el seguimiento y eventual denuncia al BCRA en caso de incumplimiento a lo establecido en la norma correspondiente.

(4) Las compras de billetes en moneda extranjera para depositar en cuentas bancarias locales que realicen empresas del sector privado no financiero en la medida que se cumplan las siguientes condiciones: i) la empresa registra deuda vencida e impaga con el exterior en concepto de títulos emitidos en el exterior, préstamos financieros sindicados en el exterior, préstamos financieros otorgados por bancos del exterior, y otras deudas directas o garantizadas por agencias oficiales de crédito del exterior; ii) a la fecha de acceso al mercado local de cambios, la empresa ha efectuado una oferta de refinanciación de su deuda a acreedores del exterior; iii) los montos adquiridos no superan el monto de los servicios de capital e intereses de deuda vencidos según el cronograma original, sin computar los adelantamientos de vencimientos por cláusulas de incumplimientos, ni el 75% de los pagos en efectivo ofrecidos en la oferta de refinanciación; iv) los fondos depositados en cuentas locales más sus intereses, neto de gastos y comisiones que afecten la cuenta, deberán ser reingresados por el mercado local de cambios en la fecha de pago en efectivo de la oferta en el caso de aceptación de la misma, o dentro de los 10 días hábiles siguientes en caso de rechazo; v) las compras serán canalizadas por la entidad bancaria receptora del depósito, quién tendrá a su cargo el seguimiento de estas operaciones y la eventual denuncia al BCRA en caso de incumplimientos a lo establecido en la norma correspondiente.

(5) Las compras de billetes en moneda extranjera que realicen fondos comunes de inversión para pagar en el país rescates de cuotas partes de clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377 y en la medida que hubieran ingresado divisas a tal fin por el mismo monto.

(6) Las compras de billetes en moneda extranjera que realicen agentes bursátiles residentes en el país y en la medida que los fondos sean depositados a su nombre en cuentas locales en la misma entidad, por hasta el monto de ingresos de divisas concertados en la misma fecha en concepto de repatriaciones de inversiones de portafolio, cuando los fondos resultantes de estas operaciones se apliquen dentro de las 24 horas hábiles siguientes de la fecha de liquidación de cambio, a cancelar compras de valores emitidos por no residentes con listado en el país y en el exterior, efectuadas a clientes no alcanzados por lo dispuesto en el punto 1.b. de la Comunicación "A" 4377 en operaciones concertadas con una anterioridad no mayor a las 72 horas hábiles y liquidables en moneda extranjera en el país.

Esta excepción será de aplicación en la medida que los fondos resultantes de la operación queden depositados en cuentas locales en moneda extranjera a nombre del vendedor de los valores negociados.

El plazo de aplicación de los fondos a la liquidación de valores, se extenderá en los casos de demoras por causales ajenas al comprador de los valores y en la medida que los fondos no sean utilizados para otros destinos, hasta tanto se subsanen las causas que impidan su aplicación.

Establecer la posibilidad de aplicar las condiciones establecidas en el punto 2.7. de las normas en materia de acceso al mercado local de cambios para la compra de moneda extranjera para su aplicación a destinos específicos en activos locales, introducido por el punto IV. de la Comunicación "A" 5604 del 10/07/14, por los ingresos de préstamos financieros externos y aportes de inversión directa. En ambos casos, los ingresos estarán sujetos a las normas del Decreto 616/2005 y complementarias que sean aplicables, considerando en los casos de préstamos financieros, el destino final de los fondos a partir de la liberación de los depósitos constituidos en las condiciones establecidas en la Comunicación "A" 5643.

(7) En el caso de nuevas emisiones de bonos y otros títulos de deuda que cuenten con oferta pública y cotización en mercados autorregulados de gobiernos locales y/o del sector privado no financiero que cumplan con las condiciones establecidas en la normativa cambiaria para ser consideradas como emisiones externas, se admitirá simultáneamente a la liquidación de los fondos, el acceso al mercado de cambios para la compra de billetes en moneda extranjera para su depósito en entidades financieras locales, por hasta el equivalente del 90% del monto liquidado en el mercado de cambios y por un plazo total no mayor a los 180 (ciento ochenta) días corridos. (Comunicación "A" 5604)

Estos fondos sólo pueden ser destinados para su depósito en una entidad financiera local a plazo fijo o en una cuenta especial en moneda extranjera, y sólo podrán ser retirados de la entidad financiera local, para su venta en el mercado local de cambios.

En cada uno de los meses calendarios siguientes al mes de ingreso de los fondos al menos el 80% de las

necesidades netas de acceso al mercado local de cambios por todo concepto de la empresa se deberán cubrir con ventas de los fondos depositados en la cuenta especial o a plazo fijo.

Los fondos que no se hubieran utilizado vencido el plazo de 180 (ciento ochenta) días corridos de su constitución, deberán ser liquidados en el mercado local de cambios dentro de los 10 (diez) días hábiles inmediatos siguientes.

La venta de los fondos constituidos por este mecanismo estará exceptuada de los requisitos establecidos en el Decreto Nº616/05 y normas complementarias.

El emisor de deuda que opte por este mecanismo deberá informar a través de la entidad interviniente mediante nota a presentar por Mesa de Entradas del Banco Central dirigida a la Gerencia de Autorizaciones y Regulaciones Cambiarias, antes de la fecha de vencimiento del plazo para la liquidación de los fondos, la adhesión al presente régimen para formar activos externos con destino específico. De la misma forma se deberá informar el cambio de la entidad financiera local en la que se depositen los fondos. (Comunicación "A" 5604)

En lo que respecta a la formación de activos externos de residentes de libre disponibilidad, se permiten (Comunicación “A” 5526):

Las personas físicas residentes en el país podrán acceder al mercado local de cambios para las compras de billetes que realicen por el concepto "compra para tenencia de billetes extranjeros en el país" en función a los ingresos de su actividad declarados ante la Administración Federal de Ingresos Públicos y de los demás parámetros cuantitativos que se establezcan, en el marco de la política cambiaria, para su validación a los fines del presente régimen. El monto al que podrán acceder las personas físicas por este concepto se verá reflejado en el "Programa de Consulta de Operaciones Cambiarias" disponible en el sitio web institucional de la Administración Federal de Ingresos Públicos.

Asimismo, se deberán observar los siguientes requisitos:

(1) Por las compras de billetes en moneda extranjera y de divisas por los conceptos comprendidos en la presente Comunicación, la operación sólo puede efectuarse con débito a una cuenta a la vista abierta en entidades financieras a nombre del cliente, o con transferencia vía MEP a favor de la entidad interviniente de los fondos desde cuentas a la vista del cliente abiertas en una entidad financiera, o con pago con cheque de la cuenta propia del cliente.

(2) A los efectos del cómputo de los límites mencionados a la fecha de realización de una nueva operación, por las compras en monedas extranjeras distintas al dólar estadounidense, se computarán los pesos liquidados por cada operación al tipo de cambio de referencia del día hábil bancario inmediato anterior al que se efectuó cada operación.

(3) Las entidades intervinientes deberán contar con la declaración jurada del cliente donde conste que con la operación de cambio a concertar con la entidad, se cumplen los límites establecidos en la normativa para sus operaciones en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios, en los casos que sean aplicables.
(4) Las ventas de activos externos que se realicen en cumplimiento de la obligación de reingreso de fondos adquiridos con destino específico, se encuentran exceptuados del límite establecido en el artículo 2º de la Resolución Nº 365/05 del Ministerio de Economía y Producción para la constitución del depósito establecido en el Decreto Nº 616/05.

Repatriación de activos externos

Se permite el acceso al MULC por parte de residentes del sector privado no financiero para el ingreso de fondos de su propiedad percibidos en el exterior, incluyendo por cobros de deudas de no residentes, sujeto a los siguientes requisitos:

(1) la transferencia deberá efectuarse desde una cuenta de titularidad del beneficiario local en bancos o instituciones del exterior (con las características que se describen en la sección “Formación de activos externos de residentes” más arriba) a una cuenta de titularidad del beneficiario local en Argentina;

(2) los fondos percibidos deben haber permanecido al menos diez (10) días hábiles en la cuenta del exterior del beneficiario local. Este requisito de permanencia mínima no será de aplicación, entre otros supuestos, en caso de cobros de deudas financieras de no residentes con residentes; y

(3) los fondos ingresados en exceso de U$S2.000.000 por mes calendario en el conjunto de las entidades

autorizadas a operar en cambios estarán sujetos al Depósito.

Mercado de capitales

Las operaciones de valores que se realicen en bolsas y mercados de valores autorizados, deberán abonarse por alguno de los siguientes mecanismos: (a) en pesos, utilizando las distintas modalidades que permiten los sistemas de pagos, (b) en moneda extranjera mediante transferencia electrónica de fondos desde y hacia cuentas a la vista en entidades financieras locales, y (c) contra cable sobre cuentas del exterior. En ningún caso, se permite la liquidación de estas operaciones de compra-venta de valores mediante el pago en billetes en moneda extranjera, o mediante su depósito en cuentas custodia o en cuentas de terceros (Comunicación "A" 4308 tal como ha sido modificada de tanto en tanto).

Relevamiento de emisiones de títulos y de otras obligaciones externas del sector privado financiero y no financiero

Mediante la Comunicación "A" 3602 del 7 de mayo de 2002, todas las personas físicas y jurídicas del sector privado financiero y no financiero deben informar sus pasivos de todo tipo (ya sea en Pesos o en moneda extranjera) al cierre de cada trimestre. Dichas declaraciones tendrán el carácter de declaración jurada. No deberán ser informadas aquellas deudas originadas y canceladas en un mismo trimestre calendario.

Relevamiento de inversiones directas

Mediante Comunicación "A" 4237 del 10 de noviembre de 2004 el BCRA estableció requisitos de información en relación con las inversiones directas realizadas en el país (por no residentes) y en el exterior (por residentes). Se considera inversión directa aquella que refleja el interés duradero del residente de una economía (inversor directo) en una entidad residente de otra economía, lo que se evidencia, por ejemplo, con una participación en el capital social y votos no menores a un 10%. El régimen informativo establecido por esta Comunicación "A" 4237 tiene carácter semestral.

CARGA TRIBUTARIA

El siguiente es un resumen de ciertas cuestiones relativas al tratamiento impositivo de los Valores de Corto Plazo basado en las normas vigentes en Argentina, y el mismo es al sólo efecto informativo. Si bien se considera que dicho resumen constituye una correcta interpretación de las normas vigentes a la fecha de este Prospecto, no puede asegurarse que las autoridades gubernamentales o tribunales responsables de la aplicación de dichas normas vigentes estarán de acuerdo con la interpretación contenida en el mismo o que no habrá cambios en dichas normas vigentes, inclusive con efectos retroactivos, o en la interpretación de las mismas por parte de tales autoridades gubernamentales o tribunales.

Oferta Pública y exenciones impositivas

La Ley de Obligaciones Negociables establece que para hacer efectivo el tratamiento impositivo preferencial previsto en dicha ley las obligaciones negociables sean colocadas por oferta pública. En este sentido, la resolución conjunta Nº 470-1738/2004 y sus modificatorias (la "Resolución Conjunta") emitida por la CNV y por la AFIP estableció los requisitos generales que se deben cumplir para que se configure una "colocación por oferta pública" y contempló determinados supuestos respecto de los cuales se entenderá cumplido el requisito de oferta pública en la emisión de las obligaciones negociables.

Los principales aspectos de la Resolución Conjunta son los siguientes:

Para que exista "colocación por oferta pública" es necesario demostrar "efectivos esfuerzos de colocación". Es decir, no es suficiente la sola existencia de una autorización de la CNV pero tampoco es necesario alcanzar un resultado determinado, tal como un criterio de dispersión mínima de inversores. En suma, la "colocación por oferta pública" resultaría una obligación de medios pero no de resultado.

Los esfuerzos de oferta pública pueden llevarse a cabo no sólo en el país sino también en el exterior.

La oferta puede ser dirigida "al público en general o a un grupo determinado de inversores", y aun "sólo para inversores institucionales", aclarándose así que la oferta no debe ser dirigida siempre al público en general.

La celebración de un contrato de colocación resulta válida a los fines de considerar cumplido el requisito de la oferta pública en la medida que se demuestre que el colocador ofertó por los medios previstos en la Ley de Mercado de Capitales.

Se admite expresamente la utilización de los fondos provenientes de una emisión de obligaciones negociables para refinanciar pasivos incluyendo los denominados "préstamos puente".

No se exige que los títulos cuenten con cotización en mercados autorregulados a los efectos de su consideración como colocados por oferta pública (aunque en los considerandos de la Resolución Conjunta se aclara que la cotización en una entidad autorregulada de Argentina coadyuva a valorar la voluntad de ofertar públicamente).

Posteriormente, la Resolución Conjunta fue complementada por la Resolución General Nº 597/11 de la CNV, publicada en el Boletín Oficial el 6 de diciembre de 2011, mediante la cual la CNV estableció pautas mínimas para el proceso de colocación primaria de valores negociables.

Impuesto a las Ganancias

Pago de Intereses

VCP Obligaciones Negociables

Los pagos por intereses sobre los VCP Obligaciones Negociables estarán exentos del Impuesto a las Ganancias de Argentina siempre que los mismos se emitan de conformidad con la Ley de Obligaciones Negociables y reúnan los requisitos para la procedencia de la exención impositiva conforme al artículo 36 de dicha ley.

Conforme al artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables los intereses sobre los Valores de Corto Plazo estarán exentos en la medida que se cumplan las siguientes condiciones (las "Condiciones del Artículo 36"):

(a) los Valores de Corto Plazo sean colocados mediante oferta pública autorizada por la CNV;

(b) el Emisor garantice la aplicación de los fondos a obtener mediante la colocación de las obligaciones

negociables a inversiones en activos físicos situados en el país, integración de capital de trabajo en el país, o refinanciación de pasivos, o a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados; y

(c) en el plazo y forma establecidos por las reglamentaciones, el Emisor suministre a la CNV pruebas de que el producido de la oferta efectuada por el presente se ha empleado para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo (b) que antecede.

Si el Emisor no cumple con las Condiciones del Artículo 36, el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables establece que, sin perjuicio de las sanciones que pudieran corresponder por la aplicación de la Ley N° 11.683, decaen los beneficios resultantes del tratamiento impositivo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables y, por ende, el Emisor será responsable del ingreso del impuesto correspondiente que grave el pago de intereses de los VCP Obligaciones Negociables.

En tal sentido deberá tributar, en concepto de Impuesto a las Ganancias, la tasa máxima establecida por el artículo 90 de la Ley del Impuesto a las Ganancias (Ley N° 20.628, t.o. 1997 y sus modificaciones) con carácter de pago único y definitivo; actualmente esa tasa es del 35% en el caso de inversores locales y 53,8462% para inversores del exterior (en caso de que resulte de aplicación grossing up). La AFIP reglamentó mediante la Resolución General N° 1516/2003, modificada por la Resolución General N° 1578/2003, el mecanismo de ingreso del impuesto a las ganancias por parte del emisor en el supuesto en que se entienda incumplido alguno de los requisitos del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables.

El Decreto N° 1.076/92 (modificado por el Decreto N° 1.157/92, ambos ratificados por Ley N° 24.307) eliminó la exención al Impuesto a las Ganancias descripta anteriormente respecto de contribuyentes sujetos a las normas de ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias Estos contribuyentes son, en general, sociedades creadas o constituidas conforme a la ley argentina, sucursales locales de sociedades extranjeras, empresas unipersonales y personas físicas que desarrollan determinadas actividades comerciales en Argentina (en adelante los "Sujetos-excluidos"). Por ello, los intereses pagados a los Sujetos-excluidos se encuentran sujetos a retención como lo prescriben las reglamentaciones impositivas argentinas.

En ese caso, y de acuerdo con el Artículo 81 a) de la Ley de Impuesto a las Ganancias, el pago de intereses estará sujeto al 35% en concepto de retención impositiva, que se considerará como pago del Impuesto a las Ganancias debido por los tenedores.

Para los beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la ley del Impuesto a las Ganancias) personas físicas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que obtengan renta de fuente argentina ("Beneficiarios del Exterior") no rigen las disposiciones contenidas en el Artículo 21 de esa ley ni la del Artículo 106 de la Ley N° 11.683 (t.o. 1998 y sus modificatorias). 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.

De lo expuesto surge que, cumplidas las Condiciones del Artículo 36, los intereses de los VCP Obligaciones Negociables se encontrarán exentos del Impuesto a las Ganancias para las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliados o radicados en el país y para los Beneficiarios del Exterior.

VCP Pagarés y VCP VRD

Los pagos por intereses sobre los VCP Pagarés y VCP VRD a Beneficiarios del Exterior se encontrarán sujetos en Argentina a una retención del Impuesto a las Ganancias en carácter de pago único y definitivo que será:

(A) del 15,05% cuando el beneficiario de los intereses sea una entidad bancaria o financiera sujeta a la supervisión del respectivo banco central u organismo equivalente, radicada en jurisdicciones: (i) no consideradas "cooperadoras a los fines de la transparencia fiscal" de acuerdo con la Ley del Impuesto a las Ganancias y su reglamentación o, (ii) que hayan suscripto con Argentina convenios de intercambio de información y por aplicación de sus normas internas no pueda alegarse secreto bancario, bursátil o de otro tipo, ante el pedido de información del respectivo fisco;

(B) de la alícuota que corresponda en virtud de Convenios para Evitar la Doble Imposición en el supuesto en el que el beneficiario sea un sujeto del exterior radicado en un país que hubiera celebrado y tuviera vigente con Argentina dichos convenios; siempre que el beneficiario tenga derecho a exigir la aplicación de tal Convenio para Evitar la Doble Imposición respecto de sí (aportando al pagador local la documentación fiscal correspondiente), y siempre que la alícuota sea inferior a la establecida por las normas de aplicación general del derecho argentino; o

(C) al 35% en los demás casos.

Los intereses recibidos por los tenedores locales se encuentran gravados por el Impuesto a las Ganancias: (i) al 35% si se trata de Sujetos-excluidos; y (ii) al 9%-35% si se trata de otros sujetos.

Los pagos de intereses bajo los VCP Pagarés y VCP VRD a sujetos locales están alcanzados por la retención del 35% del Impuesto a las Ganancias si se trata de Sujetos-excluidos, con excepción de las entidades financieras regidas por la Ley N° 21.526. En caso de tratarse de personas físicas el porcentaje de retención varía según la situación particular del sujeto.

Venta u Otra Forma de Disposición de los VCP Obligaciones Negociables

Las personas físicas y sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el país y los Beneficiarios del Exterior estarán exentas del Impuesto a las Ganancias sobre las ganancias de capital derivadas de la venta u otra forma de disposición de los VCP Obligaciones Negociables en tanto se cumplan las Condiciones del Artículo 36.

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 N° 11.683 (t.o. 1998 y sus modificatorias). 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.

Los Sujetos-excluidos están alcanzados por el Impuesto a las Ganancias de capital sobre la venta u otra forma de disposición de los VCP Obligaciones Negociables.

Venta u Otra Forma de Disposición de los VCP Pagarés y VCP VRD

La disposición de los VCP Pagarés y los VCP VRD por parte de tenedores locales personas físicas se encuentra alcanzada por el Impuesto a las Ganancias a una alícuota del 15% aplicable sobre la ganancia neta de la operación.

Si se trata de Sujetos Excluidos, la disposición de los VCP Pagarés y los VCP VRD se encuentra alcanzada por el impuesto a una tasa del 35% sobre la diferencia entre el costo de adquisición y el precio de venta. En caso de que los VCP Pagarés y los VCP VRD coticen en bolsas o mercados, en tanto la disposición de dichos títulos valores sea h La echa a través de bolsas o mercados que cuenten con la autorización de la CNV.

Si se trata de tenedores extranjeros personas jurídicas, la disposición de los VCP Pagarés y los VCP VRD se encuentra alcanzada por el impuesto a una tasa del 15% sobre la diferencia entre el costo de adquisición y el precio de venta o del 13,5% sobre el precio de venta, a elección del vendedor.

Si bien no resulta claro, de las disposiciones de la Ley del Impuesto a las Ganancias se deduce que los beneficiarios del exterior que no sean sujetos empresas deberán tributar por sus ganancias de capital a una alícuota del 31,5 aplicable sobre el precio de venta. Sin embargo, en razón de lo dispuesto por el Decreto 2334/2013, el Poder Ejecutivo dio a entender que dichos sujetos se encontrarían alcanzados por el impuesto a una tasa del 15% sobre la diferencia entre el costo de adquisición y el precio de venta o del 13,5% sobre el precio de venta, a elección del vendedor. A la fecha del presente prospecto, no existen decisiones judiciales que acepten o rechacen dicho tratamiento. Los tenedores extranjeros no pueden gozar de la exención prevista para las personas físicas residentes en Argentina.

Impuesto al Valor Agregado

VCP Obligaciones Negociables

Las transacciones y operaciones financieras relacionadas con la emisión, colocación, compra, pago de capital y/o descuento original de emisión o rescate de los VCP Obligaciones Negociables se encuentran exentas del impuesto al valor agregado ("IVA") si se cumplen las Condiciones del Artículo 36.

VCP Pagarés y VCP VRD

Los pagos de intereses a ser realizados bajo los VCP Pagarés y VCP VRD estarían:
(i) sujetos al pago de IVA a una alícuota del 10,5% en la medida que el tenedor de los VCP Pagarés o VCP VRD sea: (a) un banco o entidad financiera regido por la Ley de Entidades Financieras; o (b) una entidad bancaria radicada en países en los que sus bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Bancos de Basilea; y (ii) sujetos al pago del

impuesto con una alícuota del 21% en todos los demás casos.

La venta de VCP Pagarés y VCP VRD estaría exenta del pago de IVA.

Impuesto sobre los Bienes Personales

Las personas físicas domiciliadas en la República Argentina y en el exterior y las sucesiones indivisas radicadas en la República Argentina y en el exterior deben incluir los títulos valores emitidos por sociedades argentinas, tales como los Valores de Corto Plazo, a los efectos de determinar la base imponible al Impuesto sobre los Bienes Personales (el "IBP") (sin perjuicio de lo que se menciona en el tercer párrafo siguiente).

Respecto de las personas físicas y las sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en la República Argentina, se encuentran exentos de este impuesto, los bienes –excluyendo las acciones o participaciones en el capital de las sociedades regidas por la ley 19550 de sociedades comerciales– cuyo valor en conjunto, determinado de acuerdo con las normas de la ley del tributo, sea igual o inferior a $305.000 (pesos argentinos trescientos cinco mil). Cuando el valor de dichos bienes supere la mencionada suma, quedará sujeta al gravamen la totalidad de los bienes gravados del sujeto pasivo del tributo. Los bienes gravados existentes al 31 de diciembre de cada año se encuentran alcanzados por la siguiente escala de alícuotas:

Valor total de los bienes gravados	Alícuota Aplicable
Hasta $305.000	0%
Más de $305.000 hasta $750.000	0,50%
Más de $750.000 hasta $2.000.000	0,75%
Más de $2.000.000 hasta $5.000.000	1,00%
Más de $5.000.000	1,25%

En cuanto a las personas físicas domiciliadas en el exterior, el pago de Impuesto sobre los Bienes Personales es responsabilidad de ciertos Obligados Sustitutos situados en la República Argentina expresamente designados por la Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales que incluyen cualquier persona física o jurídica que tenga una relación legal con dicha persona física extranjera respecto de los VCP Pagaré y VCP VRD, -tales como un administrador, depositario o custodio-, o cuando tenga una relación de condominio, posesión, uso, goce o disposición respecto de los citados VCP (en adelante el "Obligado Sustituto")

Ni la ley del Impuesto sobre los Bienes Personales ni sus reglamentaciones disponen un método de recaudación del Impuesto sobre los bienes personales respecto de las personas físicas extranjeras que mantengan VCP Pagarés y VCP VRD, cuando esas personas no tienen un Obligado Sustituto con respecto a tales VCP.

En cuanto a los VCP Obligaciones Negociables, si bien las obligaciones negociables de propiedad de personas físicas domiciliadas o sucesiones indivisas radicadas fuera de la República Argentina, están técnicamente sujetos al IBP, la ley de este impuesto (Ley N° 23.966, parte pertinente, y sus modificaciones, en adelante la "Ley del IBP") y su decreto reglamentario (Decreto N° 127/96 y sus modificaciones, "Decreto N° 127/96") no han establecido ningún procedimiento para la recaudación del IBP cuando la propiedad de tales bienes resulta ejercida en forma directa por personas físicas o sucesiones indivisas. El régimen del Obligado Sustituto no es aplicable a la tenencia de obligaciones negociables (tercer párrafo del artículo 26 de la 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 físicas o sucesiones indivisas domiciliadas o radicadas en el exterior, con las siguientes excepciones: (i) las personas físicas de nacionalidad extranjera domiciliadas en la República 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 la República Argentina, en los términos establecidos en la ley del impuesto para las personas físicas residentes en el país.

La Ley del IBP establece una presunción legal que no admite prueba en contrario, mediante la cual los VCPs Obligaciones Negociables emitidos por emisores privados argentinos sobre los que tenga titularidad directa una sociedad, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, domiciliados o, en su caso, radicados o ubicados en el exterior que: (i) estén 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 físicas domiciliadas en la República Argentina o sucesiones indivisas radicadas en el país; por lo tanto, sin perjuicio de lo que se menciona en los dos párrafos siguientes, tales títulos estarán sujetos al Impuesto sobre los Bienes Personales. En esos casos, la Ley del IBP impone la obligación de abonar el Impuesto a los Bienes Personales a una alícuota total de 2,5% para el emisor privado argentino, como responsable substituto, autorizándolo a recuperar el monto pagado, sin limitación alguna, mediante retención o ejecución de los activos que dieron lugar al pago.

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.

Por otra parte, el Decreto N° 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 títulos valores ubicadas en la República Argentina o en el exterior, como es el caso de los Valores de Corto Plazo. A fin de garantizar que esta presunción legal no se aplicará y, por lo tanto, que el emisor privado argentino no deberá actuar como "Responsable Sustituto", el Emisor mantendrá en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV por la que se autoriza la oferta pública de los Valores de Corto Plazo y de la prueba que ese certificado se encontraba vigente al 31 de diciembre del ejercicio en que se produjo el pasivo impositivo, según lo establecido por la Resolución N° 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 títulos valores del país o del exterior, el Emisor será responsable del ingreso del Impuesto sobre los Bienes Personales.

Por último la presunción mencionada en los párrafos anteriores, no resulta aplicable a las personas jurídicas o demás entes domiciliados o radicados fuera de República Argentina que posean VCP Pagarés o VCP VRD, en tanto dichos títulos posean cotización en bolsas o mercados.

La vigencia de este impuesto – en virtud de la Ley N° 26.545 – ha sido prorrogada hasta el 31 de diciembre de 2019.

Impuesto a la Ganancia Mínima Presunta

Las sociedades, asociaciones civiles y fundaciones domiciliadas en el país, las empresas o explotaciones unipersonales ubicadas en el país pertenecientes a personas domiciliadas en el mismo, las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley Nº 22.016, los fideicomisos constituidos en el país conforme a las disposiciones de la Ley Nº 24.441 (excepto los fideicomisos financieros previstos en los artículos 19 y 20 de dicha ley), los fondos comunes de inversión constituidos en el país no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley Nº 24.083 y sus modificaciones, y los establecimientos estables domiciliados o ubicados en el país pertenecientes a sujetos del exterior, son contribuyentes del impuesto a la ganancia mínima presunta, debiendo tributar el 1% sobre los activos existentes al cierre del ejercicio fiscal, valuados de acuerdo con las estipulaciones de la ley de impuesto a la ganancia mínima presunta.

A efectos del impuesto a la ganancia mínima presunta las obligaciones negociables y otros títulos valores que coticen en bolsas o mercados se valúan al último valor de cotización a la fecha de cierre del ejercicio. Las obligaciones negociables u otros títulos valores que no coticen en bolsas o mercados se valúan por su costo, incrementado, de corresponder, con los intereses y diferencias de cambio que se hubieren devengado a la fecha indicada.

Se encuentran exentos del impuesto, entre otros, los bienes del activo gravado en el país cuyo valor en conjunto, determinado de acuerdo con las normas de la ley de impuesto a la ganancia mínima presunta, sea igual o inferior a doscientos mil pesos ($200.000). Cuando existan activos gravados en el exterior dicha suma se incrementará en el importe que resulte de aplicarle a la misma el porcentaje que represente el activo gravado del exterior respecto del gravamen total. En caso que el valor de los bienes supere la suma de doscientos mil pesos ($200.000) o supere la suma que se calcule de acuerdo con lo dispuesto precedentemente, según corresponda, queda sujeto al gravamen la totalidad del activo gravado del sujeto pasivo del tributo.

El impuesto a las ganancias determinado para el mismo ejercicio fiscal por el cual se liquida el impuesto a la ganancia mínima presunta, podrá computarse como pago a cuenta de éste último.

Si del cómputo del impuesto a las ganancias como pago a cuenta surgiere un excedente no absorbido, el

excedente no generará saldo a favor del contribuyente, ni será susceptible de devolución o compensación alguna. Si por el contrario, como consecuencia de resultar insuficiente el impuesto a las ganancias computable como pago a cuenta del presente gravamen, procediere en un determinado ejercicio el ingreso del impuesto a la ganancia mínima presunta, se admitirá, siempre que se verifique en cualesquiera de los diez ejercicios inmediatos siguientes un excedente del impuesto a las ganancias no absorbido, computar como pago a cuenta de este último gravamen, en el ejercicio en que tal hecho ocurra, el impuesto a la ganancia mínima presunta efectivamente ingresado y hasta su concurrencia con el importe a que ascienda dicho excedente.

En el caso de las entidades financieras sujetas a la Ley Nº 21.526, de las compañías aseguradoras y de las sociedades de *leasing*, la base imponible del impuesto a la ganancia mínima presunta está constituida por el 20% del valor de sus activos.

El IGMP está vigente hasta el 30 de diciembre de 2019, por lo dispuesto por la Ley 26.545.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos Bancarios

La Ley Nº 25.413, de fecha 26 de marzo de 2001, creó el impuesto sobre los créditos y débitos bancarios, que resulta aplicable a (i) los débitos y créditos en cuentas abiertas en entidades financieras, cualquiera fuere su naturaleza; (ii) ciertas operaciones realizadas con la intervención de entidades financieras en las que no se utilicen cuentas bancarias; y a (iii) ciertos movimientos o entregas de fondos, propios o de terceros, realizados por cualquier persona, por cuenta propia o por cuenta y/o a nombre de otra, cualquiera sea el método utilizado para llevarlo a cabo.

La alícuota general aplicable es del 0,6% -aunque existen alícuotas reducidas del 0,075% e incrementadas del 1,2%- para los créditos y débitos y/o los movimientos de fondos que no pasan por cuentas bancarias. El 34% del impuesto que corresponde a los créditos en cuentas bancarias gravados con la alícuota del 0,6% y el 17% del impuesto de las cuentas gravadas con la alícuota del 1,2% puede computarse como pago a cuenta del impuesto a las ganancias, a cuenta del impuesto a la ganancia mínima presunta o a cuenta de la contribución especial sobre el capital de las cooperativas, o sus respectivos anticipos.

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

Se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales (Comunicación "A" 3250 del 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.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Es un tributo de carácter provincial que recae sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de actividades desarrolladas en una determinada jurisdicción.

Aquellos inversores que realicen actividades en forma habitual o que se presuma que desarrollan dichas actividades en cualquier jurisdicción en la cual obtengan sus ingresos por intereses originados en la tenencia de obligaciones negociables y otros títulos valores, o por su venta o transferencia, podrían resultar gravados con este impuesto a tasas que varían de acuerdo con la legislación específica de cada provincia argentina salvo que proceda la aplicación de alguna exención. Ciertas jurisdicciones como la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y la Provincia de Buenos Aires eximen los ingresos provenientes de las operaciones sobre obligaciones negociables emitidas bajo la Ley de Obligaciones Negociables mientras sea aplicación la exención respecto del impuesto a las ganancias.

En cuanto a los VCP Pagarés y VCP VRD el Impuesto sobre los Ingresos Brutos podría aplicar a los ingresos provenientes de las operaciones sobre dichos VCP, dependiendo de la jurisdicción involucrada y de las características del tenedor.

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

Impuesto de Sellos

VCP Obligaciones Negociables

El Impuesto de Sellos ("IS") grava la instrumentación -mecanismo jurídico formal de manifestación de la voluntad- de contratos 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, produzcan efectos en el territorio de otra jurisdicción.

Tanto en las provincias de Argentina como en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, los potenciales adquirentes de los VCP Obligaciones Negociables deberán considerar la posible incidencia de este impuesto, bajo la legislación local que resulte aplicable en las distintas jurisdicciones del país con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de los mismos.

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, actualmente y de acuerdo con el texto vigente del Código Fiscal, sus aspectos relevantes respecto de los VCP Obligaciones Negociables son:

La alícuota general del IS es del 1% y, conceptualmente y en tanto el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires no prevea un tratamiento específico, resultará aplicable sobre la base imponible que se evidencie por el valor económico estipulado en el instrumento del acto alcanzado por el gravamen.

En cuanto a los VCP Obligaciones Negociables en particular, el Código Fiscal de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires exime del impuesto a los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Valores de Corto Plazo, emitidos conforme el régimen de las Leyes Nº 23.576 y Nº 23.962 y sus modificatorias. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de los Valores de Corto Plazo indicados en el párrafo anterior, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma.

En la Provincia de Buenos Aires están exentos del IS los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Valores de Corto Plazo, emitidos conforme el régimen de las Leyes N° 23.576 y 23.962 y sus modificatorias. Esta exención comprende también a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar por conversión de los Valores de Corto Plazo, 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.

VCP Pagarés y VCP- VRD

Se encuentran exentos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la Provincia de Buenos Aires, los instrumentos, actos y operaciones de cualquier naturaleza incluyendo entregas y recepciones de dinero, vinculados y/o necesarios para posibilitar incremento de capital social, emisión de títulos valores representativos de deuda de sus emisores y cualesquiera otros títulos valores destinados a la oferta pública, por parte de sociedades o fideicomisos financieros debidamente autorizados por la CNV a hacer oferta pública de dichos títulos valores. Esta exención ampara los instrumentos, actos, contratos, operaciones y garantías vinculadas con los incrementos de capital social y/o las emisiones mencionadas precedentemente, sean aquellos anteriores, simultáneos, posteriores o renovaciones de estos últimos hechos. Esta exención quedará sin efecto, si en un plazo de noventa (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 mismos no se realiza en un plazo de ciento ochenta (180) días corridos a partir de ser concedida la autorización solicitada.

Asimismo, se encuentran exentos del Impuesto de Sellos en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y en la Provincia de Buenos Aires todos 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. Esta exención quedará sin efecto en el caso de darse la circunstancia señalada en la tercera oración del párrafo anterior.

Tasa de Justicia

En el supuesto que fuera necesario iniciar un proceso judicial para hacer valer los Valores de Corto Plazo, se deberá pagar una tasa de justicia que actualmente es del 3% del monto reclamado ante los tribunales

nacionales con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Argentina.

Impuesto a la Trasferencia

No se requiere el pago de Impuestos a la Transferencia o similares en relación con los Valores de Corto Plazo.

Sin embargo, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires ("PBsAs") estableció por medio de la Ley N° 14.044 (y modificatorias) un impuesto a la transmisión gratuita de bienes (el "ITGB") con vigencia a partir del 01/01/2010. Las características básicas del ITGB son las siguientes:

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

(ii) Son contribuyentes del ITGB las personas físicas y las personas jurídicas beneficiarias de una transmisión gratuita de bienes.

(iii) 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.

(iv) 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.

(v) Están exentas del ITGB las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a AR$60.000, monto que se elevará a AR$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 4% al 21,925% según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

La transmisión gratuita de obligaciones negociables podría estar alcanzada por el ITGB en la medida que forme parte de transmisiones gratuitas de bienes cuyos valores en conjunto sean superiores a AR$60.000 o AR$250.000 cuando se trate de padres, hijos y cónyuges.

La provincia de Entre Ríos ha sancionado un impuesto similar al ITGB. 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.

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (ej.: Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Provincia de Buenos Aires, Salta, etc.) han establecido regímenes de percepción del Impuesto sobre los Ingresos Brutos los cuales 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.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones consideradas "no cooperadoras a los fines de la

transparencia fiscal"

De acuerdo con la presunción legal prevista en el artículo sin número que se encuentra a continuación del Art. 18 de la Ley Nº 11.683 y sus modificaciones, los fondos provenientes de jurisdicciones consideradas *"no cooperadas a los fines de la transparencia fiscal"* (conforme dicho concepto es establecido por el Decreto N° 589 del año 2013) se consideran que constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el preceptor argentino cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate.

Los incrementos patrimoniales no justificados mencionados en el párrafo anterior estarían gravados con los siguientes impuestos: (a) con el impuesto a las ganancias, a una tasa del 35%, aplicada sobre el 110% del monto de los fondos transferidos, y (b) con el impuesto al valor agregado, a una tasa del 21%, también aplicada sobre el 110% del monto de los fondos recibidos.

No obstante esta presunción, la norma legal prevé que la AFIP podrá considerar como justificados (y, por lo tanto, no sujetos a esta presunción) aquellos ingresos de fondos respecto de los cuales se pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente argentino o por un tercero en dichas jurisdicciones, o que los fondos provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Mediante el Decreto N° 589/2013, publicado el 30/5/2013 en el Boletín Oficial, se eliminó el listado de jurisdicciones de baja o nula tributación que regía desde noviembre de 2000 en el Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias. Este Decreto abandona el sistema de lista negra y lo reemplaza por uno de lista blanca que incluirá a las jurisdicciones o regímenes especiales que se consideran cooperadores a los fines de la transparencia fiscal, de forma tal que la calificación de una jurisdicción o régimen especial como de baja o nula tributación surgirá por oposición, es decir por no estar incluido en la lista blanca.

La lista blanca es elaborada y actualizada por la AFIP y se encuentra publicada en su sitio web: www.afip.gob.ar.

EL RESUMEN ANTERIOR NO TIENE POR OBJETO CONSTITUIR UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS RELACIONADAS CON LA TENENCIA O DISPOSICIÓN DE LOS VALORES DE CORTO PLAZO. SE ACONSEJA A LOS TENEDORES Y POSIBLES COMPRADORES CONSULTAR CON SUS RESPECTIVOS ASESORES IMPOSITIVOS ACERCA DE LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS EN CADA CASO PARTICULAR.

PREVENCIÓN DE LAVADO DE ACTIVOS Y LUCHA CONTRA EL 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, y 26.683) (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 Dinero crea la Unidad de Información Financiera (la "UIF") en la órbita del Ministerio de Justicia y Derechos Humanos de la Nación.

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, ya sea que tal monto resulte de una o más transacciones (art. 303 Código Penal).

El objetivo principal de la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo Dinero 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 Dinero. 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 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. Se recomienda a los inversores consultar a sus abogados y leer la Ley de Prevención del Lavado de Activos y Lucha Contra el Terrorismo y su normativa legal, inclusive la Resolución 229/2011 emitida por la UIF. 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. 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.mecon.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; (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 Ps. 300.000, 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; (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 mercado abierto electrónico 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 AFIP, la Superintendencia de Seguros de la Nación, la CNV y 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 sospechosa 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.

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.

Mediante la Resolución N° 229/2011 (según fuera modificada y/o complementada), 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 N° 229/2011 de la UIF (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.

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.

Por estas razones, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de los VCPs, tales como los Colocadores, se encuentren obligados a recolectar información vinculada con los suscriptores de los VCPs 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.

LOS INVERSORES QUE DESEEN SUSCRIBIR LOS VCPS DEBERÁN SUMINISTRAR TODA AQUELLA INFORMACIÓN Y DOCUMENTACIÓN QUE LES SEA REQUERIDA POR LOS 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 A LOS INVERSORES CALIFICADOS 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 MECON WWW.MECON.GOB.AR, O WWW.INFOLEG.GOB.AR Y EN EL SITIO WEB DE LA UIF WWW.UIF.GOB.AR

ESTADOS CONTABLES

Los estados contables auditados de la Sociedad por los ejercicios económicos finalizados el 30 de junio de 2014, 2013 y 2012 y los estados contables con informe de revisión limitada de AESA por los períodos trimestrales finalizados el 31 de marzo de 2015 y 2014, se encuentra a disposición de los Inversores Calificados interesados en la AIF (en el sitio web de la CNV, www.cnv.gob.ar, en el ítem "Información Financiera").

DOCUMENTOS A DISPOSICIÓN

Los documentos relativos al Programa y los estados contables podrán ser consultados en la sede social del Emisor sita en la calle Maipú 116, piso 8 (C1084ABD) Ciudad Autónoma de Buenos Aires o en la página de Internet de la CNV (www.cnv.gob.ar) en la sección "*Información Financiera*" y en el sitio web del Emisor (www.angelestrada.com.ar). Asimismo, aquellos inversores que lo deseen podrán solicitar en soporte papel ejemplares de este Prospecto y de los estados contables que lo integran en las oficinas de los Colocadores indicadas en el presente.

EMISOR

Ángel Estrada y Compañía S.A.
Maipú 116, piso 8.
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

ORGANIZADORES Y COLOCADORES

Cohen S.A.
25 de mayo 195, piso 7.
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

BBVA Banco Francés S.A.
Reconquista 199
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

Banco Santander Río S.A.
Bartolomé Mitre 480
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

ASESOR LEGAL DEL EMISOR

Bruchou, Fernández Madero & Lombardi
Ing. Enrique Butty 275, Piso 12.
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina

ASESOR LEGAL DE LOS ORGANIZADORES Y COLOCADORES

Errecondo, González & Funes
Torre Fortabat - Bouchard 680
Ciudad Autónoma de Buenos Aires
República Argentina