Mastellone Hermanos S.A.

(sociedad anónima constituida según las leyes de la República Argentina)

Programa de Emisión de Obligaciones Negociables por un valor nominal de hasta

U$S 500.000.000

(o su equivalente en otra u otras monedas)

Este prospecto (el "Prospecto") describe los términos y condiciones de nuestro programa de emisión de obligaciones negociables (las "Obligaciones Negociables") a corto, mediano o largo plazo, simples no convertibles en acciones (el "Programa"). En el marco del Programa, Mastellone Hermanos S.A. ("nosotros", la "Compañía" o la "Sociedad") puede periódicamente emitir y ofrecer Obligaciones Negociables denominadas en dólares o cualquier otra moneda que pudiera establecerse en un Suplemento de Precio. El valor nominal total máximo de todas las Obligaciones Negociables que la Compañía podrá tener en cualquier momento en circulación está limitado a U$S500.000.000 (o su equivalente en otras monedas, calculado según lo aquí descripto). Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa podrán emitirse en clases y cada clase podrá comprender una o más series. Las Obligaciones Negociables podrán emitirse (i) devengando interés a tasa fija, (ii) devengando interés a tasa variable, (iii) con descuento sin devengar interés, o (iv) con cualquier otra modalidad que se indique en el Suplemento de Precio correspondiente. Las Obligaciones Negociables también podrán ser emitidas con su capital y/o intereses pagaderos en una o más monedas diferentes de la moneda en la que se encuentran denominadas, con el alcance permitido por la ley argentina. El valor nominal, vencimiento, tasa de interés y fechas de pagos de intereses de cada clase de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa estarán detallados en un Suplemento de Precio complementario al presente Prospecto.

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

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

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

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

La creación de este Programa fue autorizada por resoluciones de los accionistas de la Compañía adoptadas en asambleas celebradas el 17 de octubre de 2017 y el 23 de abril de 2020, y por resoluciones del Directorio de la Compañía de fecha 7 de noviembre de 2017 y 1° de marzo de 2018. La actualización del Prospecto fue aprobada por resolución del Directorio de fecha 17 de septiembre de 2020.

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

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

LA CREACIÓN DEL PROGRAMA FUE AUTORIZADA POR RESOLUCIÓN RESFC-2018-19362-APN-DIR#CNV- DE FECHA 15 DE FEBRERO DE 2018 DE LA CNV. ESTA AUTORIZACIÓN SÓLO SIGNIFICA QUE SE HA

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

Se declara con carácter de declaración jurada que la Sociedad, sus beneficiarios finales, y las personas físicas o jurídicas que tienen como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejercen el control final, directo o indirecto sobre la misma, no registran condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuren en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas.

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

Salvo que se especifique de otra forma en los Suplementos de Precio aplicables a una clase y/o serie, las Obligaciones Negociables no han sido ni serán registradas bajo la Ley de Títulos Valores de 1933 de los Estados Unidos de América ("Estados Unidos") y modificatorias (la "Ley de Títulos Valores Estadounidense"), o cualquier ley sobre títulos valores de cualquier estado de los Estados Unidos o de cualquier otra jurisdicción fuera de la República Argentina. Consecuentemente, la Compañía solo ofrecerá Obligaciones Negociables registradas bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o en transacciones exceptuadas de registración bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos a *qualified institutional buyers* ("Inversores Institucionales Acreditados" o "QIBs") (según los define la *Rule 144A* (la "Regla 144A") bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos o fuera de los Estados Unidos bajo la Regulación S (la "Regulación S") bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Para una mayor descripción de ciertas restricciones sobre la venta y transferencia de las Obligaciones Negociables, véase "*Restricciones a la Transferencia*" en este Prospecto.

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

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

La fecha de este Prospecto es 3 de noviembre de 2020

ÍNDICE

INFORMACIÓN RELEVANTE 4
INFORMACIÓN DISPONIBLE 12
INFORMACION RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO 12
FORMA DE PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA 14
TIPOS DE CAMBIO Y CONTROL DE CAMBIOS 17
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA. RESUMEN 27
DATOS SOBRE DIRECTORES Y ADMINISTRADORES, GERENTES, ASESORES, MIEMBROS DEL ÓRGANO DE FISCALIZACIÓN 31
RESUMEN DEL PROGRAMA 40
INFORMACIÓN CLAVE DE LA EMISORA 44
CAPITALIZACION Y ENDEUDAMIENTO 50
DESTINO DE LOS FONDOS 51
FACTORES DE RIESGO 52
INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA 78
RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA 105
ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS 125
DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES 129
LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN 158
RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA 160
PLAN DE DISTRIBUCIÓN 163
CALIFICACIÓN DE RIESGO 167
INFORMACIÓN ADICIONAL 168
ASUNTOS IMPOSITIVOS 173
DOCUMENTOS DISPONIBLES 186
EXIGIBILIDAD DE LA RESPONSABILIDAD CIVIL 186
ASUNTOS LEGALES 186
CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES 187
INFORMACIÓN GENERAL 187
ESTADOS FINANCIEROS 188

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

INFORMACIÓN RELEVANTE

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

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

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

Ni el presente Prospecto ni ninguna otra información suministrada en relación con las Obligaciones Negociables suministran las bases de una evaluación financiera u otra evaluación, ni deberán ser considerados como una recomendación de la Compañía o el Organizador o los Colocadores (que podrán ser designados por la Compañía en cada Suplemento de Precio para la emisión de una serie y/o clase de Obligaciones Negociables) para que cualquier persona que reciba este Prospecto, o cualquier otra información suministrada respecto de las Obligaciones Negociables, compren las Obligaciones Negociables. Cada inversor que contemple comprar cualquiera de las Obligaciones Negociables deberá realizar su propia investigación independiente de la situación y condiciones financieras y su propia evaluación de la solidez financiera de la Compañía. Ni este Prospecto ni ninguna otra información suministrada en relación con las Obligaciones Negociables constituye una oferta o invitación de la Compañía o el Organizador o los Colocadores o de un tercero en su nombre a cualquier persona para comprar obligaciones negociables que no sean las Obligaciones Negociables descriptas en el respectivo Suplemento de Precio de este Prospecto relacionado.

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

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

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

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

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

Regulaciones contra el lavado de activos

En líneas generales, el concepto de lavado de activos hace referencia a operaciones llevadas a cabo con la finalidad de introducir sumas de dinero o bienes procedentes de actividades delictivas al sistema financiero transformándolos de tal modo en activos de origen aparentemente legítimo. El régimen normativo argentino en la materia adopta los estándares normativos internacionales y las recomendaciones del Grupo de Acción Financiera Internacional ("GAFI"). La Ley N° 25.246, según fuera reformada por las Leyes N° 26.087, Nº 26.119, Nº 26.268, Nº 26.683, N° 26.831, N°26.860, N°27.260, 27.304, y el Decreto 27/2018 (la "Ley de

Prevención del Lavado de Activos") crea a nivel nacional el régimen de Prevención de Lavado de Activos y Financiamiento del Terrorismo ("PLA/FT"), califica al lavado de activos como un delito tipificado en el Código Penal de la Nación y crea la Unidad de Información Financiera ("UIF"), una dependencia del Ministerio de Economía de la Nación, encargada del análisis, tratamiento y transmisión de información a los efectos de prevenir el lavado de activos provenientes de diversos actos delictivos.

El Código Penal de la Nación define y tipifica los delitos de lavado de activos y en su artículo 41 *quinquies*, establece que cuando alguno de los delitos previstos en el Código Penal de la Nación hubiere sido cometido con la finalidad de aterrorizar a la población u obligar a las autoridades públicas nacionales o gobiernos extranjeros o agentes de una organización internacional a realizar un acto, o abstenerse de hacerlo, la escala penal correspondiente se incrementará en el doble del mínimo y el máximo. Estas agravantes no se aplicarán cuando el o los hechos de que se traten tuvieren lugar en ocasión del ejercicio de derechos humanos y/o sociales o de cualquier otro derecho constitucional. Los artículos 303, 304 y 306 establecen que: (a) (i) será reprimido con prisión de tres a diez años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que convirtiere, transfiriere, administrare, vendiere, gravare, disimulare o de cualquier otro modo pusiere en circulación en el mercado, bienes provenientes de un ilícito penal, con la consecuencia posible de que el origen de los bienes originarios o los subrogantes adquieran la apariencia de un origen lícito, y siempre que su valor supere la suma de $ 300.000, sea en un solo acto o por la reiteración de hechos diversos vinculados entre sí; (a) (ii) la pena prevista en el punto (a) (i) será aumentada en un tercio del máximo y en la mitad del mínimo, en los siguientes casos: cuando el autor realizare el hecho con habitualidad o como miembro de una asociación o banda formada para la comisión continuada de hechos de esta naturaleza; cuando el autor hubiere actuado en ejercicio de una profesión u oficio que requirieran habilitación especial o fuera funcionario público que hubiera cometido el hecho en ejercicio u ocasión de sus funciones (en este último caso, sufrirá además pena de inhabilitación especial de tres a diez años); (a) (iii) será reprimido con la pena de prisión de seis meses a tres años el que recibiere dinero u otros bienes provenientes de un ilícito penal, con el fin de hacerlos aplicar en una operación de las previstas en el punto (a) (i), que les dé la apariencia posible de un origen lícito; (a) (iv) si el valor de los bienes no superare la suma prevista en el punto (a) (i) ($ 300.000), el autor será reprimido con la pena de prisión de seis meses a tres años; y (a) (v) todas las disposiciones de este punto (a) regirán aun cuando el ilícito penal precedente hubiera sido cometido fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal de la Nación, en tanto el hecho que lo tipificara también hubiera estado sancionado con pena en el lugar de su comisión; (b) cuando los hechos delictivos previstos en el punto precedente hubieren sido realizados en nombre, o con la intervención, o en beneficio de una persona de existencia ideal, se impondrán a la entidad las siguientes sanciones conjunta o alternativamente: multa de dos a diez veces el valor de los bienes objeto del delito; suspensión total o parcial de actividades, que en ningún caso podrá exceder de diez años; suspensión para participar en concursos o licitaciones estatales de obras o servicios públicos o en cualquier otra actividad vinculada con el Estado, que en ningún caso podrá exceder de diez años; cancelación de la personería cuando hubiese sido creada al solo efecto de la comisión del delito, o esos actos constituyan la principal actividad de la entidad; pérdida o suspensión de los beneficios estatales que tuviere; publicación de un extracto de la sentencia condenatoria a costa de la persona jurídica (para graduar estas sanciones, los jueces tendrán en cuenta el incumplimiento de reglas y procedimientos internos, la omisión de vigilancia sobre la actividad de los autores y partícipes, la extensión del daño causado, el monto de dinero involucrado en la comisión del delito, el tamaño, la naturaleza y la capacidad económica de la persona jurídica). Cuando fuere indispensable mantener la continuidad operativa de la entidad, o de una obra, o de un servicio en particular, no serán aplicables las sanciones relativas a suspensión de actividades y cancelación de personería antes mencionadas; (c) será reprimido con prisión de cinco a 15 años y multa de dos a diez veces del monto de la operación, el que directa o indirectamente recolectare o proveyere bienes o dinero, con la intención de que se utilicen, o a sabiendas de que serán utilizados, en todo o en parte: para financiar la comisión de un delito con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies*; por una organización que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies*; por un individuo que cometa, intente cometer o participe de cualquier modo en la comisión de delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies*. Las penas establecidas se aplicarán independientemente del acaecimiento del delito al que se destinara el financiamiento y, si este se cometiere, aún si los bienes o el dinero no fueran utilizados para su comisión. Si la escala penal prevista para el delito que se financia o pretende financiar fuera menor que la establecida en este punto (c), se aplicará al caso la escala penal del delito que se trate. Las disposiciones de este punto (c) regirán aun cuando el ilícito penal que se pretende financiar tuviere lugar fuera del ámbito de aplicación espacial del Código Penal de la Nación, o cuando la organización o el individuo que cometa o intente cometer delitos con la finalidad establecida en el artículo 41 *quinquies* se encontraren fuera del territorio nacional, en tanto el hecho también hubiera estado

sancionado con pena en la jurisdicción competente para su juzgamiento.

A su vez, la Ley Nº 26.683 considera al lavado de activos como un crimen autónomo contra el orden económico y financiero, escindiéndolo de la figura de encubrimiento, que es un delito contra la administración pública, lo que permite sancionar el delito autónomo de lavado de activos con independencia de la participación en el delito que originó los fondos objeto de dicho lavado.

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

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

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

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

El marco legal de la legislación contra el lavado de activos también asigna deberes de información y control a ciertas entidades del sector privado, tales como bancos, intermediarios bursátiles, compañías comerciales y aseguradoras. De acuerdo con las resoluciones vigentes de la UIF, dichas entidades tienen las obligaciones de, entre otras, obtener documentación que pruebe irrefutablemente la identidad del cliente, su estado civil, su domicilio y cualquier otra información vinculada con las operaciones (lo cual se traduce en una obligación de aplicar la política de “Conozca a su Cliente” o “KYC”, por sus siglas en inglés); reportar cualquier actividad u operación sospechosa; mantener la confidencialidad respecto de clientes y terceros en cualquier actividad de monitoreo, relacionada con un procedimiento de conformidad con la Ley de Prevención del Lavado de Activos; producir reportes de operaciones sospechosas periódicamente.

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

El Anexo I de la Resolución Nº 154/2018 de la UIF establece el mecanismo de supervisión e inspección de la UIF. Tanto el BCRA como la CNV, como "órganos de contralor específicos", deben colaborar con la UIF en la evaluación del cumplimiento de los procedimientos de PLA/ FT por parte de los sujetos obligados bajo su control. A estos fines, están facultados a supervisar, monitorear e inspeccionar dichas entidades. La denegatoria, entorpecimiento u obstrucción de las inspecciones por parte de los sujetos obligados podrá dar lugar sanciones administrativas por parte de la UIF y a sanciones penales. Las normas que regulan el deber de colaboración de estos organismos están contenidas en la Resoluciones N° 97/2018 y 155/2018 de la UIF.

El BCRA y la CNV deben cumplir asimismo con las normas sobre PLA/ FT establecidas por la UIF, incluyendo el reporte de operaciones sospechosas. A su vez, los sujetos obligados regulados por estos organismos se encuentran sujetos a las Resoluciones N° 30/17 y 21/2018 de la UIF, respectivamente.

Dichas normas establecen los lineamientos que dichas entidades deberán adoptar y aplicar para gestionar, de acuerdo con sus políticas, procedimientos y controles, el riesgo de ser utilizadas por terceros con objetivos criminales de lavado de activos y financiación del terrorismo. Fundamentalmente, las mencionadas normas (cuyos textos ordenados fueron aprobados posteriormente por la Resolución UIF N° 156/18) cambian el enfoque de cumplimiento normativo formalista por un enfoque basado en riesgos, en base a las recomendaciones revisadas por el GAFI en el año 2012, con el fin de asegurar que las medidas implementadas sean proporcionales a los riesgos identificados.

Los perfiles de los clientes deberán basarse en un nivel de riesgo, la situación patrimonial, económica y financiera en función de la documentación que se obtenga y también deberá trazarse para cada cliente un perfil transaccional.

La Resolución N° 30/2017 de la UIF establece las medidas y procedimientos que las entidades financieras y cambiarias (entendidas como las entidades financieras sujetas al régimen de la Ley de Entidades Financieras, a las entidades sujetas al régimen de la Ley N° 18.924, a las personas físicas o jurídicas autorizadas por el Banco Central de la República Argentina (el "BCRA") para operar en la compraventa de divisas bajo forma de dinero o de cheques extendidos en divisas, o en la transmisión de fondos dentro y fuera del territorio nacional) deberán observar para prevenir, detectar y reportar los hechos, actos, operaciones u omisiones que puedan provenir de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo, en concordancia con las normas del BCRA que requieren que las entidades financieras tomen ciertas precauciones mínimas para impedir el lavado de activos y financiación de terrorismo basándose en el conocimiento de la clientela para la apertura y mantenimiento de cuentas, prestando especial atención a su funcionamiento a fin de evitar que puedan ser utilizadas en relación con los ilícitos mencionados. Entre otras medidas se pone énfasis en la confección de una política de prevención de lavado de activos y de gestión de riesgos, y en la aplicación de políticas específicas de Conozca a su Cliente. Dicha resolución modificó el marco regulatorio bajo el cual las entidades financieras y cambiarias deben gestionar los riesgos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. El nuevo marco regulatorio se reformuló en base a los nuevos estándares del GAFI, que modificaron los criterios en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, pasando así de un enfoque de cumplimiento normativo formalista a un enfoque basado en riesgo bajo el cual las entidades deberán implementar un sistema de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo, el cual deberá contener todas las políticas y procedimientos establecidos para la gestión de lavado de activos y financiamiento del terrorismo a los que se encuentran expuestos y los elementos de cumplimiento exigidos por la normativa vigente, para lo cual deberán desarrollar una metodología de identificación y evaluación de riesgos acorde con la naturaleza y dimensión de su actividad comercial, que tome en cuenta los distintos factores de riesgos en cada una de sus líneas de negocio más pautas de cumplimiento y exigencias a los oficiales de cumplimiento y los procesos para la confección de reportes de operaciones sospechosas, entre otros, establecidos en la propia resolución.

Mediante el dictado de la Resolución UIF 21/2018 de la UIF, se aprobaron las medidas y procedimientos que los sujetos obligados del Mercado de Capitales deberán observar en relación con la prevención de la comisión de los delitos de lavado de activos y financiación del terrorismo. Al igual que en las distintas resoluciones emitidas por la UIF para las distintas categorías de sujetos obligados, la resolución establece un listado de transacciones que si bien no constituyen por sí solas o por su sola efectivización o tentativa, operaciones sospechosas; constituyen una ejemplificación de transacciones que deberán especialmente tener en cuenta a los efectos de efectuar un reporte, si es que de acuerdo a la idoneidad exigible en función de la actividad que realizan y el análisis efectuado, lo consideren sospechosas de lavado de activos o financiación de terrorismo.

La Resolución N° 4/17 de la UIF establece la posibilidad de llevar a cabo procedimientos de debida diligencia especial de identificación a inversores extranjeros y nacionales (los cuales para calificar como tales deben cumplir los requisitos establecidos por dicha norma) en la República Argentina al momento de solicitar la apertura a distancia de cuentas especiales de inversión. La debida diligencia especial no eximirá a los sujetos obligados de realizar el monitoreo y seguimiento de las operaciones durante el transcurso de dicha relación con un enfoque basado en el riesgo. Asimismo, la Resolución 4/2017 regula las medidas de debida diligencia entre los sujetos obligados financieros. Así, establece que en los casos de apertura de cuentas corrientes especiales de inversión solicitadas por agentes de liquidación y compensación (los "ALyC"), la entidad bancaria local cumplirá con las normas vigentes en materia de prevención de lavado de activos y financiamiento del terrorismo cuando hayan realizado la debida diligencia sobre el ALyC, siendo el ALyC quien será el responsable por la debida diligencia de sus clientes. La Resolución 4/2017 establece expresamente que ello no exime a las entidades financieras de realizar un monitoreo y su seguimiento de las operaciones durante el transcurso de su relación con su cliente (el ALyC) con un enfoque basado en el riesgo.

Por su parte el decreto 27/2018 recepto ciertos estándares internacionales en materia de intercambio de información entre los sujetos obligados, a fin de que los sujetos obligados puedan compartir legajos de sus clientes que contengan información relacionada con la identificación del mismo, el origen y la licitud de los fondos, siempre que medie consentimiento del titular.

Las Normas de la CNV tratan la prevención del lavado de dinero y financiación del terrorismo a lo largo del título XI. El artículo 1º del título XI de las Normas de la CNV establece que dentro de los sujetos obligados en los términos de los incisos 4, 5 y 22 del artículo 20 de la Ley de Prevención de Lavado de Activos quedan comprendidos a) los agentes de negociación; b) los agentes de liquidación y compensación; c) las personas humanas y/o jurídicas registradas ante la CNV que actúen en la colocación de fondos comunes de inversión o de otros productos de inversión colectiva autorizados por la CNV; d) las plataformas de financiamiento colectivo; e) los agentes asesores globales de inversión; f) las personas jurídicas que actúen como fiduciarios en fideicomisos financieros cuyos valores fiduciarios cuenten con autorización de oferta pública de la CNV, y g) los agentes registrados ante la CNV que intervengan en la colocación de valores negociables emitidos en el marco de los fideicomisos financieros. Los sujetos obligados deberán observar lo establecido en la Ley Prevención de Lavado de Activos, en las normas reglamentarias emitidas por la UIF, en las Normas de la CNV, en los decretos del Poder Ejecutivo Nacional referidos a las decisiones adoptadas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas, en la lucha contra el terrorismo, en las resoluciones del Ministerio de Relaciones Exteriores y Culto (o la autoridad de aplicación que en el futuro resulte continuadora a todos sus efectos) y en aquellos en los cuales se remarca el compromiso asumido por la República Argentina en la lucha contra el terrorismo y su financiamiento, teniendo en cuenta para ello la creación del Registro Público de Personas y Entidades vinculadas a actos de Terrorismo y su Financiamiento ("RePET") dispuesto por el Decreto Nº 489/2019 (B.O. 17-7-19).

Por otra parte, en virtud de la condición de sujeto obligado de la CNV conforme lo dispuesto en el artículo 20 inciso 15 de la Ley Nº 25.246, de acuerdo con lo exigido en el artículo 21 inciso a) de la citada ley y en el marco de las reglamentaciones dictadas por la UIF aplicables a este organismo, las emisoras deberán presentar a la CNV la documentación respaldatoria a fin de verificar el origen lícito de los fondos involucrados en aportes de capital, aportes irrevocables a cuenta de futuras emisiones de acciones o préstamos significativos que reciban, como así también la identidad de los sujetos involucrados en dichas operaciones.

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

Por estas razones, podría ocurrir que uno o más participantes en el proceso de colocación y emisión de las

Obligaciones Negociables, tales como el Agente Colocador se encuentre obligado a recolectar información vinculada con los suscriptores de Obligaciones Negociables e informar a las autoridades operaciones que parezcan sospechosas o inusuales, o a las que les falten justificación económica o jurídica, o que sean innecesariamente complejas, ya sea que fueren realizadas en oportunidades aisladas o en forma reiterada.

El artículo 12 del título XI de las Normas de la CNV establece, además, que no autorizará la oferta pública de valores negociables en los supuestos en que una entidad emisora o sus beneficiarios finales (las personas humanas que tengan como mínimo el 20% de su capital o de los derechos a voto, o que por otros medios ejerzan el control final, directo o indirecto sobre la misma), registren condenas por delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo y/o figuren en las listas de terroristas y organizaciones terroristas emitidas por el Consejo de Seguridad de las Naciones Unidas. A su vez, la CNV emitirá comunicados, que serán publicados y difundidos a través de su sitio en internet donde alertará acerca de (i) riesgos y posibles prácticas abusivas y defraudadoras relacionadas con el mercado de capitales; (ii) tipologías de lavado de activos y financiación del terrorismo relacionadas con el mercado de capitales y los productos y servicios ofrecidos por los distintos actores del mismo; y (iii) sanciones aplicadas por infracciones a la normativa vigente en materia de prevención del lavado de activos y de la financiación del terrorismo.

Los artículos 24, 25 y 26 del capítulo II, del título II de las Normas de la CNV (texto conforme Resolución General Nº 687 de la CNV) disponen la obligación de los accionistas, sean éstas personas jurídicas u otras estructuras jurídicas, de informar a la sociedad sus beneficiarios finales. Las sociedades deberán remitir vía Autopista de Información Financiera, dentro de los cinco días hábiles de celebrada la asamblea, como "*información restringida a la CNV*", la información sobre el/los beneficiario/s final/es. A tal fin, deberá constar el nombre y apellido, nacionalidad, domicilio real, fecha de nacimiento, documento nacional de identidad o pasaporte, CUIT, CUIL u otra forma de identificación tributaria y profesión. En el caso de una persona jurídica constituida en el extranjero, para poder participar en una asamblea deberá acreditar el instrumento en el que conste su inscripción en los términos de los artículos 118 o 123 de la Ley General de Sociedades, según corresponda. Si figuran participaciones sociales como de titularidad de un "trust", fideicomiso o figura similar, deberá acreditarse un certificado que individualice el negocio fiduciario causa de la transferencia e incluya el nombre y apellido o denominación, domicilio o sede, número de documento de identidad o de pasaporte o datos de registro, autorización o incorporación, de fiduciante(s), fiduciario(s), "trustee" o equivalente, y fideicomisarios y/o beneficiarios o sus equivalentes según el régimen legal bajo el cual aquel se haya constituido o celebrado el acto, el contrato y/o la constancia de inscripción del contrato en el registro público pertinente, de corresponder. Si las participaciones sociales aparecen como de titularidad de una fundación o figura similar, sea de finalidad pública o privada, deben indicarse los mismos datos referidos anteriormente con respecto al fundador y, si fuere persona diferente, a quien haya efectuado el aporte o transferencia a dicho patrimonio.

Los inversores interesados podrán verse obligados a entregar a la Sociedad y a los Colocadores, en caso de existir, toda la información y documentación que estén obligados a presentar o aquella que pueda ser requerida por la Sociedad y los Colocadores, en su caso, para dar cumplimiento a las leyes penales y a otras leyes y reglamentaciones relacionadas con el lavado de activos, incluidas las normas del mercado de capitales para la prevención del lavado de activos emitidas por la UIF y normas similares de la CNV y/o el BCRA. La Sociedad y los Colocadores, en caso de existir, nos reservamos el derecho de rechazar órdenes de cualquier inversor si consideramos que las mencionadas normas no han sido cumplidas enteramente a nuestra satisfacción.

Por último, cabe destacar que en el marco del sistema voluntario de declaración bajo la amnistía impositiva argentina, la Ley 27.260 y su decreto reglamentario Nº 895/16 (conjuntamente el "Régimen de Sinceramiento Fiscal") establecieron que la información exteriorizada voluntariamente podrá ser utilizada para la investigación y sanción de los delitos de lavado de activos y financiamiento del terrorismo. Para ello, la UIF tiene la facultad de comunicar información a otras agencias de inteligencia públicas o investigaciones, en base a una resolución previa del presidente de la UIF y siempre que concurran indicios graves, precisos y concordantes de la comisión de los delitos de lavado de activos y/o financiamiento del terrorismo. Del mismo modo, la Administración Federal de Ingresos Públicos ("AFIP") permanece obligada a reportar a la UIF las operaciones sospechosas que detectare en el marco del Régimen de Sinceramiento Fiscal y a aportarle toda la información que esta requiriera, no pudiendo oponer el secreto fiscal.

Aconsejamos a todo posible interesado consultar con sus propios asesores legales y leer en forma completa

dichas normas, que pueden ser consultadas en Internet (http://www.economia.gob.ar, en http://www.infoleg.gob.ar,en http://www.bcra.gob.ar, en http://www.argentina.gob.ar/uif, o en www.cnv.gov.ar).

Cuestiones legales del Reino Unido

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

Cuestiones legales del Área Económica Europea

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

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

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

Otras jurisdicciones

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

INFORMACIÓN DISPONIBLE

A fin de permitir el cumplimiento de la Regla 144A en relación con las reventas de Obligaciones Negociables que constituyen "títulos restringidos" con el significado otorgado por la Regla 144A(a)(3) bajo la Ley de Títulos Valores Estadounidense, la Compañía suministrará a solicitud de cada tenedor de Obligaciones Negociables o de cada futuro comprador designado por dicho tenedor, la información que debe entregarse en virtud de la Regla 144A(d)(4) bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, a menos que al momento de dicha solicitud, la Compañía fuera una sociedad sujeta a los requisitos de información bajo el artículo 13 o el artículo 15(d) de la Ley de Mercados de 1934 (la "Ley de Mercados de Valores de 1934"), y sus modificatorias, o estemos presentando a la *Securities and Exchange Commission* (la "SEC") la información requerida por la Regla 12g3-2(b) bajo la Ley de Mercados de Valores de1934.

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

INFORMACIÓN RELATIVA A DECLARACIONES A FUTURO

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

- expectativas de cambios futuros relativos a acontecimientos que afecten el negocio de la Compañía;

- expectativas acerca del desempeño, ingresos, resultados, gastos de capital, dividendos, liquidez y estructura de capital futuros; y/o

- el impacto de la inflación y la volatilidad de la moneda sobre la situación patrimonial y los resultados de las operaciones de la Compañía.

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

- incertidumbres relacionadas con las condiciones políticas, sociales, jurídicas y económicas en la Argentina o en otras jurisdicciones que pudieran afectar los negocios de la Compañía;

- riesgos de inflación y cambiarios, incluyendo fluctuaciones en el valor del Peso u otras monedas que pudieran afectar los negocios de la Compañía;

- los controles cambiarios, restricciones en la trasferencia al exterior y restricciones en la entrada y salida de capitales;

- el impacto de la competencia en los mercados en los cuales opera la Compañía;

- cambios en el marco regulatorio aplicable a las actividades de la Compañía;

- las restricciones a la capacidad de convertir el Peso a moneda extranjera o de transferir fondos al exterior;

- el impacto de las medidas adoptadas por terceros, entre ellos, los tribunales de justicia y otras autoridades gubernamentales;

- el impacto y las incertidumbres relacionadas con el aumento de costos y el control de la inflación en la Argentina;

- la expropiación o nacionalización de los negocios o activos de la Compañía, con o sin la compensación adecuada y, cualquier otra intervención o regulación gubernamental;

- los efectos de la pandemia del virus coronavirus, cualquier restricción reglamentaria obligatoria posterior o medidas de contención, y cualquier otro evento de fuerza mayor;; y/o

- cuestiones adicionales identificadas en el capítulo "*Factores de riesgo"*.

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

FORMA DE PRESENTACIÓN DE LA INFORMACIÓN FINANCIERA

Bases de presentación de la información financiera

El presente Prospecto incorpora por referencia (i) los estados financieros anuales consolidados auditados de la Compañía por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019, presentados con información comparativa correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018 (los "estados financieros 2019"); (ii) los estados financieros anuales consolidados auditados de la Compañía por el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018, presentados con información comparativa correspondiente al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre 2017 (los "estados financieros 2018"; y junto con los estados financieros 2019, los "estados financieros anuales"); y (iii) los estados financieros no auditados intermedios condensados consolidados por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 (los "estados financieros intermedios").

Los estados financieros anuales han sido preparados de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (las "NIIF", o "IFRS", por sus siglas en inglés), emitidas por el Consejo de Normas Internacionales de Contabilidad (las "IASB", por sus siglas en inglés).

Los estados financieros intermedios de la Compañía han sido preparados sobre la base de la aplicación de la Norma Internacional de Contabilidad ("NIC") N°34.

Los estados financieros anuales y los estados financieros intermedios de la Compañía reconocen los efectos de las variaciones en el poder adquisitivo de la moneda en forma integral mediante la aplicación del método de reexpresión en moneda constante establecido por la Norma Internacional de Contabilidad 29 ("NIC 29"). Las cifras presentadas en este prospecto, correspondientes a los estados financieros 2019, a los estados financieros 2018 y a los estados financieros intermedios, se encuentran expresadas en moneda del 31 de diciembre de 2019, 31 de diciembre de 2018 y 30 de junio de 2020, respectivamente.

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

Información financiera en economías de alta inflación

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

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

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

La Ley N° 27.468 modificó el artículo 10° de la Ley N° 23.928 y sus modificatorias, estableciendo que la derogación de todas las normas legales o reglamentarias que establecen o autorizan la indexación por precios, actualización monetaria, variación de costos o cualquier otra forma de repotenciación de las deudas, impuestos, precios o tarifas de los bienes, obras o servicios, no comprende a los estados financieros, respecto de los cuales continuará siendo de aplicación lo dispuesto en el artículo 62 in fine de la Ley General de Sociedades. Asimismo, el mencionado cuerpo legal dispuso la derogación del Decreto Nº 1269/2002 del 16 de julio de 2002 y sus modificatorios y delegó en el Poder Ejecutivo Nacional, a través de sus organismos de contralor, establecer la fecha a partir de la cual surtirán efecto las disposiciones citadas en relación con los estados financieros que les sean presentados. Por lo tanto, mediante su Resolución General Nº 777/2018, la CNV dispuso que las entidades emisoras sujetas a su fiscalización deberán aplicar a los estados financieros

anuales, por períodos intermedios y especiales, que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, el método de reexpresión de estados financieros en moneda homogénea conforme lo establecido por la NIC 29.

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

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

. El ajuste por inflación se calculó tal como lo establece la Resolución JG N° 539 de la FACPCE, aplicando coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha Federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional (IPC) publicados por el Instituto Nacional de Estadística y Censos ("INDEC") a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor (IPIM) elaborados por el INDEC o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Para los cierres trimestrales posteriores al 31 de diciembre de 2018, se utiliza un índice estimado publicado por el BCRA. Los coeficientes de reexpresión utilizados para la preparación de los estados financieros intermedios de la Compañía al 30 de junio de 2020 y 2019, fueron de 13,32% y 22,26%, respectivamente. Los coeficientes utilizados para la reexpresión de los estados financieros anuales de la Compañía fueron 53,83%, 47,65% y 24,80% para los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017, respectivamente.

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

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

Redondeo

Ciertos montos, incluidos los montos expresados en porcentaje, publicados en este Prospecto han sido objeto de redondeo a efectos de su presentación en millones de pesos. Las cifras en porcentaje y totales incluidos en este Prospecto han sido, en algunos casos, calculados sobre la base de tales cifras antes del redondeo. Por esta razón, ciertos porcentajes y sumas totales en este Prospecto pueden variar de las obtenidas mediante la realización de los mismos cálculos utilizando las cifras de los estados financieros anuales y de los estados financieros intermedios y las cifras indicadas como totales en ciertos

cuadros pueden no ser una exacta suma aritmética de las otras sumas indicadas en dichos cuadros.

Tipos de cambio

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

TIPOS DE CAMBIO Y CONTROL DE CAMBIOS

Los resultados de nuestras operaciones y nuestra situación financiera están mayormente sujetos a variaciones en el tipo de cambio entre el peso y el dólar debido a que nuestros principales activos e ingresos se hallan denominados en pesos, mientras que una parte sustancial de nuestros préstamos e inversiones de capital están denominados en dólares. Las fluctuaciones en el tipo de cambio entre el Peso y el dólar pueden afectar el equivalente en Pesos del precio en dólares de las Obligaciones Negociables y, en consecuencia, pueden afectar el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Además, dichas fluctuaciones afectarán el equivalente en dólares de los montos informados en Pesos en nuestros estados financieros. Las fluctuaciones de las monedas pueden también afectar el equivalente en Pesos de los pagos de capital e intereses en dólares recibidos por los tenedores de las Obligaciones Negociables.

Desde abril de 1991, de acuerdo a la Ley N° 23.928 y el Decreto N° 529/1991 (conjuntamente, la "Ley de Convertibilidad"), el BCRA estaba obligado a comprar o vender dólares a cualquier persona a un tipo de cambio de un Peso por dólar. El 11 de febrero de 2002, el gobierno nacional modificó la Ley de Convertibilidad, permitiendo la libre flotación del tipo de cambio por primera vez desde abril de 1991. La alta demanda de los escasos dólares disponibles causó que el Peso cotizara a una tasa mucho menos favorable que la paridad uno a uno vigente bajo la Ley de Convertibilidad. Como resultado de ello, el BCRA intervino en diversas ocasiones vendiendo dólares con el propósito de disminuir el tipo de cambio. Sin embargo, la capacidad del BCRA para sostener el valor del Peso a través de la venta de dólares dependía de sus limitadas reservas de dicha moneda. En respuesta a la alta demanda de dólares en la Argentina y a la escasez de dólares para satisfacer dicha demanda, el gobierno nacional impuso diversos congelamientos, feriados y otras restricciones en las operaciones de cambio de moneda extranjera desde que la Ley de Convertibilidad fue reformada. Para mayor información sobre los factores que afectan el valor del Peso, vea el capítulo "*Factores de riesgo*". El 8 de febrero de 2002, el Decreto N° 260/2002 estableció que desde esa fecha todas las operaciones de cambio con monedas extranjeras serían cursadas a través del mercado de cambios (el "Mercado de Cambios") regulado por el BCRA, y a las tasas acordadas por las partes de la transacción. A partir del 11 de febrero de 2002, se aplicó solamente un tipo de cambio flotante libre para todas las operaciones. El peso continuó fluctuando de manera significativa y el BCRA intervino en varias ocasiones a fin de manejar las fluctuaciones del tipo de cambio. Adicionalmente, atento a los estrictos controles cambiarios que introdujo el gobierno anterior, a partir de fines de 2011, el tipo de cambio implícito, según se refleja en las cotizaciones de títulos argentinos negociados en mercados extranjeros, en comparación con sus respectivas cotizaciones en el mercado local, incrementó significativamente respecto al tipo de cambio oficial.

Luego de varios años de moderadas variaciones en el tipo de cambio nominal, el peso se depreció aceleradamente desde 2012, perdiendo a fines de 2015 aproximadamente un 69,0% de su valor respecto del dólar. Una parte importante de esa pérdida de valor se produjo luego del 16 de diciembre de 2015, cuando de los controles cambiarios previos fueron levantados.

A partir de diciembre de 2015, se fueron levantando paulatinamente la mayoría de las restricciones cambiarias que se encontraban vigentes. El 1º de septiembre de 2019, ante diversos factores que impactaron en la evolución de la economía doméstica y la incertidumbre provocada en los mercados financieros, y en respuesta a la inquietud del gobierno nacional acerca de la inestabilidad cambiaria general y la incertidumbre generada en el marco del proceso eleccionario en ese momento en curso, el gobierno nacional dictó el Decreto de Necesidad y Urgencia Nº 609/2019 (el "Decreto 609") que restableció el régimen de control de cambios que había sido progresivamente derogado desde fines de 2015. El Decreto 609 fue reglamentado por el BCRA a través de la Comunicación "A" 6770, dictada el 1º de septiembre de 2019, la que desde entonces ha sido modificada y complementada de tiempo en tiempo por parte del BCRA (las "Normas Cambiarias"). La Comunicación "A" 6844 del BCRA del 5 de diciembre de 2019, estableció el texto ordenado de las normas sobre exterior y cambios con vigencia hasta el 31 de diciembre de 2019 (el "T.O Comunicación 6844"). La Comunicación "A" 6854 del BCRA estableció que las normas que integran el texto ordenado difundido por la Comunicación "A" 6844 del BCRA, y sus complementarias, que no correspondan a la obligación de ingreso y/o negociación en el mercado de cambios de los cobros de exportaciones de bienes y servicios, se mantendrán en vigor a partir del 31 de diciembre del 2019, lo cual fue ratificado en materia de obligación de ingreso al país de divisas y/o negociación en el mercado de cambios de cobros de exportaciones de bienes y servicios por la Comunicación "A" 6856 del BCRA, en forma concordante con lo dispuesto por el Decreto N° 91/2019.

Los estrictos controles cambiarios hacen que el tipo de cambio implícito, según se refleja en las cotizaciones de títulos argentinos negociados en mercados extranjeros, en comparación con sus respectivas cotizaciones en el mercado local, se incremente significativamente respecto al tipo de cambio oficial.

Todas las operaciones que no se ajusten a lo dispuesto en el Decreto 609 y las Normas Cambiarias y sus modificatorias y complementarias se encuentran alcanzadas por el régimen penal cambiario establecido a través de la Ley Nº 19.539 (el "Régimen Penal Cambiario"). El Régimen Penal Cambiario establece multas de hasta diez veces el monto de la operación en infracción para la primera infracción, multas de tres hasta diez veces el monto de la operación en infracción o prisión de uno hasta cuatro años en caso de primera reincidencia y prisión de uno hasta ocho años más el monto máximo de la multa en caso de segunda reincidencia. El Régimen Penal Cambiario establece, además, que los directores, representantes legales, mandatarios, gerentes, síndicos o miembros del consejo de vigilancia que participaron en la operación en infracción son solidariamente responsables por las multas correspondientes.

El siguiente cuadro establece, para los períodos indicados, los valores máximos y mínimos del tipo de cambio entre el peso y el dólar, así como el promedio de dichos períodos y el valor al que cerró cada uno de ellos, según la información publicada por el Banco de la Nación. La Reserva Federal de Nueva York no publica un precio de compra de mediodía para el peso.

Precios Dólar	**Máximo (1)**	**Mínimo (2)**	**Promedio (3)**	**Fin de período (4)**
ago-20	74,180	72,520	73,187	74,180
jul-20	72,320	70,520	71,380	72,320
jun-20	70,460	68,630	69,442	70,460
may-20	68,540	66,930	67,628	68,540
abr-20	66,840	64,530	65,664	66,840
mar-20	64,469	62,259	63,026	64,469
feb-20	62,210	60,470	61,256	62,210
ene-20	60,350	59,815	59,910	60,350
Ejercicio finalizado el 31 de diciembre de:				
2019	60,400	36,900	48,134	59,890
2018	41,250	18,410	28,024	37,700
2017	19,200	15,190	16,522	18,649
2016	16,030	13,200	14,736	15,890
2015	13,400	8,555	9,220	13,040
2014	8,557	6,545	8,069	8,551

Notas:

(1) Corresponde al tipo de cambio promedio máximo vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina en el período indicado.

(2) Corresponde al tipo de cambio promedio mínimo vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina en el período indicado.

(3) Corresponde al tipo de cambio promedio entre el vendedor y comprador del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina en los períodos indicados.

(4) Corresponde al tipo de cambio vendedor del dólar divisa informado por el Banco de la Nación Argentina al cierre del período indicado.

Control de cambios

Los controles de cambio descriptos a continuación se encuentran vigentes en la fecha de este Prospecto. La Compañía no puede predecir de qué forma las restricciones actuales sobre las transferencias de fondos al exterior podrán cambiar después de la fecha del presente, y si podrán impedir la posibilidad de la Compañía de cumplir con sus compromisos en general y, en particular, realizar pagos de capital o intereses sobre las Obligaciones Negociables. A continuación, se detallan los aspectos más relevantes de la

normativa del BCRA conforme las Normas Cambiarias, conforme fueran complementarias y modificatorias, relativas al ingreso y egreso de fondos de la Argentina.

Véase "*Factores de Riesgo - Riesgos Relativos a Argentina - La inflación ha aumentado significativamente en los últimos años, y podría continuar aumentando en el futuro, lo que podría tener un efecto negativo significativo en la economía argentina en general, en el resultado de las operaciones y situación financiera de la Compañía*" en el Prospecto.

Disposiciones generales para los egresos por el mercado de cambios

Independientemente de las condiciones y requisitos especificados por las normas cambiarias para cada tipo de operación, mediante la Comunicación "A" 7030 del BCRA (conforme fuera modificada por la Comunicaciones "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA) estableció varias medidas adicionales que restringen el acceso al Mercado de Cambios para las operaciones que correspondan a egresos por el Mercado de Cambios. En ese sentido, adicionalmente a los requisitos aplicables a cada caso:

a) se requerirá una declaración jurada del cliente para ciertas transacciones relacionadas con el egreso de fondos, incluyendo, entre otros, pagos de importaciones de bienes y servicios, deuda financiera externa, dividendos, en la que deje constancia que:
    (i) No poseía activos externos líquidos disponibles al inicio del día en que solicita el acceso al mercado por un monto superior equivalente a US$ 100.000 (cien mil dólares estadounidenses) y (ii) la totalidad de sus tenencias de moneda extranjera en el país se encuentran depositadas en cuentas en entidades financieras. Son considerados "activos externos líquidos" a estos efectos, las tenencias de billetes y monedas en moneda extranjera, disponibilidades en oro amonedado o en barras de buena entrega, depósitos a la vista en entidades financieras del exterior y otras inversiones que permitan obtener disponibilidad inmediata de moneda extranjera. Por otra parte, no deben considerarse activos externos líquidos disponibles a aquellos fondos depositados en el exterior que no pudiesen ser utilizados por el cliente por tratarse de fondos de reserva o de garantía constituidos en virtud de las exigencias previstas en contratos de endeudamiento con el exterior o de fondos constituidos como garantía de operaciones con derivados concertadas en el exterior; o en caso de que el cliente tuviera activos externos líquidos disponibles por un monto superior, la presentación de una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que no se excede tal monto al considerar activos que:
        i. tales activos fueron utilizados para realizar pagos que hubieran tenido acceso al Mercado de Cambios o fueron transferidos a favor del cliente a una cuenta de corresponsalía de una entidad local autorizada a operar en cambios, o
        ii. son fondos que se originan en cobros de exportaciones de bienes y/o servicios, financiaciones de exportaciones o en la enajenación de activos no financieros no producidos para los cuales no ha transcurrido el plazo de 5 días hábiles desde su percepción, o
        iii. son fondos originados en endeudamientos financieros con el exterior y su monto no supera el equivalente a pagar por capital e intereses en los próximos 365 días corridos.
    (ii) Se compromete a liquidar en el mercado de cambios, dentro de los cinco días hábiles de su puesta a disposición, aquellos fondos que reciba en el exterior originados en (i) el cobro de préstamos otorgados a terceros, (ii) el cobro de un depósito a plazo o (iii) de la venta de cualquier tipo de activo, (en todos los supuestos (i), (ii) y (iii) mencionados más arriba, cuando la operación en cuestión se hubiera concertado con posterioridad al 28 de mayo de 2020).
    (iii) La declaración jurada del cliente no será requerida para los egresos que correspondan a: (i) operaciones de entidades financieras, (ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra y (iii) pagos al exterior de las empresas no financieras emisoras de tarjetas por el uso de tarjetas de crédito, compra, débito o prepagas emitidas en el país.

Por su parte, la Comunicación "A" 7001 del BCRA (conforme fuera modificada por la Comunicación "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA) estableció que en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el mercado de cambios –incluyendo operaciones que se concreten a través de canjes o arbitrajes– la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (adicionalmente a los requisitos que sean aplicables para que la entidad autorizada a operar en cambios dé

curso a la operación) salvo que cuente con una declaración jurada del cliente en la que deje constancia que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior (hasta el 30 de julio de 2020, la declaración comprendida en este punto se considerará que comprende solamente el período transcurrido desde el 1° de mayo de 2020 inclusive); y (ii) se compromete a no concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. En este sentido, deberá tenerse presente que la realización de una operación de venta de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o su transferencia a entidades depositarias del exterior puede resultar un condicionante para el acceso al mercado de cambios para el pago de obligaciones denominadas en moneda extranjera, independientemente de que el acceso se encuentre expresamente previsto en las normas cambiarias.

El requisito del párrafo anterior no resultará de aplicación para los egresos que correspondan a: (i) operaciones propias de la entidad en carácter de cliente, (ii) cancelaciones de financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito o compra y (iii) operaciones comprendidas en el punto 3.12.4. del texto ordenado dispuesto por la Comunicación 6844 en la medida que las mismas sean cursadas en forma automática por la entidad en su carácter de apoderada del beneficiario no residente.

Deudas financieras

Obligación de ingreso y liquidación como condición de acceso al Mercado de Cambios

De conformidad con lo dispuesto por las Normas Cambiarias, los fondos desembolsados a partir del 1º de septiembre de 2019 bajo endeudamientos financieros contraídos con acreedores extranjeros, incluyendo los fondos provenientes de la emisión de valores negociables de deuda, deberán ser ingresados al país y liquidados en el Mercado de Cambios, como condición para el posterior acceso al Mercado de Cambios para la atención de los servicios de capital e intereses comprometidos bajo dichos endeudamientos. Además, se establece que no resulta exigible este requisito para aquellos endeudamientos con el exterior originados a partir del 1º de septiembre de 2019 que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras externas que hubieran tenido acceso, en la medida que la refinanciación no anticipe el vencimiento de la deuda original. Por otra parte, para el pago de deudas financieras con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del "Relevamiento de Activos y Pasivos Externos" establecido por la Comunicación "A" 6401 del BCRA (y sus modificatorias y complementarias).

Requisitos generales aplicables al pago de deudas financieras

Sumado a lo antedicho, las Normas Cambiarias permiten el acceso al Mercado de Cambios para pagos de capital e intereses de endeudamientos financieros, fijando como requisitos que los fondos desembolsados a partir del 1° de septiembre del 2019 hayan sido ingresados y liquidados en el mercado de cambios. Dicho requisito no será de aplicación en tanto se trate de endeudamientos con el exterior que tengan origen a partir del 1° de septiembre de 2019, que no generen desembolsos por ser refinanciaciones de deudas financieras con el exterior que hubieran tenido acceso al mercado de cambios y en la medida que dichas refinanciaciones no anticipen el vencimiento de la deuda original. Que sea demostrado, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del "Relevamiento de activos y pasivos externos".

A su vez, será necesaria la conformidad del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de residentes a los efectos de realizar precancelaciones de servicios de capital e intereses de deuda por un período anterior que supere los 3 días hábiles de su vencimiento. Será de excepción dicha conformidad en tanto se cumplan las siguientes condiciones:

- Dicha precancelación sea realizada simultáneamente con los fondos liquidados de un nuevo endeudamiento financiero desembolsado a partir de la fecha.
- El nuevo endeudamiento tenga una vida promedio mayor al remanente de la deuda precancelada.
- El primer vencimiento de servicio de capital de la nueva deuda sea en una fecha posterior y por un monto no mayor, al próximo vencimiento de servicio de capital de la deuda precancelada.

Sin perjuicio de lo anterior, la Comunicación "A" 7030 del BCRA (conforme fuera modificada por las Comunicaciones "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA) estableció que hasta el 31 de octubre de

2020 se requerirá la conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para la cancelación de servicios de capital de endeudamientos financieros con el exterior cuando el acreedor sea una contraparte vinculada al deudor, sin perjuicio de que este requisito no resultará de aplicación para las operaciones propias de las entidades financieras locales.

En el caso de acceso al Mercado de Cambios para el pago de deudas financieras o comerciales con el exterior deberá demostrarse, en caso de corresponder, que la operación se encuentra declarada en la última presentación vencida del Relevamiento de Activos y Pasivos Externos establecido en la Comunicación "A" 6401 del BCRA (conforme fuera modificada, entre otras, por la Comunicación "A" 6795 del BCRA). Este régimen informativo (creado por la Comunicación "A" 6401, según modificaciones de las Comunicaciones "A" 6410 y "A" 6795 del BCRA, entre otras) reemplazó los anteriores regímenes correspondientes a "Deudas con el Exterior" (Comunicación "A" 3602 del BCRA) e "Inversiones Directas de No Residentes" (Comunicación "A" 4237 del BCRA). La declaración prevista bajo este régimen tiene carácter de declaración jurada.

El régimen de información requiere la declaración de los siguientes pasivos: (i) acciones y participaciones de capital; (ii) instrumentos de deuda no negociables; (iii) instrumentos de deuda negociables; (iv) derivados financieros y (v) estructuras, terrenos e inmuebles.

Con fecha 15 de septiembre de 2020, el BCRA dictó la Comunicación "A" 7106 mediante la cual dispuso Establecer que quienes registren vencimientos de capital programados entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021 por las siguientes operaciones: (a) endeudamientos financieros con el exterior del sector privado no financiero con un acreedor que no sea una contraparte vinculada del deudor, o (b) endeudamientos financieros con el exterior por operaciones propias de las entidades, o (c) emisiones de títulos de deuda con registro público en el país denominados en moneda extranjera de clientes del sector privado o de las propias entidades.

Para acceder al Mercado de Cambios deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación en base a los siguientes criterios: a) el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía, y b) el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años. Adicionalmente a la refinanciación otorgada por el acreedor original, se admitirá el cómputo de nuevos endeudamientos financieros con el exterior otorgados por otros acreedores y que sean liquidados en el Mercado de Cambios. En el caso de emisiones de títulos de deuda con registro público en el país en moneda extranjera se admitirá también el cómputo de nuevas emisiones (títulos de deuda con registro público en el país denominadas y suscriptas en moneda extranjera y cuyos servicios de capital e intereses sean pagaderos en el país en moneda extranjera) en la medida que la totalidad de los fondos obtenidos de las nuevas emisiones hayan sido liquidados en el mercado de cambios.

Lo indicado precedentemente no será de aplicación cuando: i) se trate de endeudamientos con organismos internacionales o sus agencias asociadas o garantizados por los mismos. ii) se trate de endeudamientos otorgados al deudor por agencias oficiales de créditos o garantizados por los mismos. iii) el monto por el cual se accedería al mercado de cambios para la cancelación del capital de estos tipos de endeudamiento no superará el equivalente a US$ 1.000.000 (un millón de dólares estadounidenses) por mes calendario.

La Comunicación "A" 7106 establece plazos y la forma para la presentación de los planes de refinanciación. Para mayor información, recomendamos al público inversor la lectura de la Comunicación"A" 7106.

Las Normas Cambiarias prohíben el acceso al Mercado de Cambios para el pago de deudas y otras obligaciones en moneda extranjera entre residentes concertadas a partir del 1º de septiembre de 2019. Respecto de las anteriores, se autoriza el acceso al Mercado de Cambios, a su vencimiento, siempre que estén instrumentadas en escrituras o registros públicos al 30 de agosto de 2019. La prohibición para acceder al Mercado de Cambios no alcanza a los pagos de las financiaciones en moneda extranjera otorgadas por entidades financieras locales, incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito. No obstante, se dispuso que las entidades financieras y otras emisoras de tarjetas de crédito locales deberán contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al Mercado de Cambios para realizar pagos al exterior por el uso de tarjetas de crédito, débito o prepagas emitidas en el país a partir del 1° de noviembre de 2019 inclusive, cuando tales pagos se originen, en forma directa o indirecta a través del uso de redes internacionales de pago, ello respecto de las siguientes operaciones: participación en juegos de azar y apuestas de distinto tipo y/o, la transferencia de fondos a cuentas en

proveedores de servicios de pago y/o, la transferencia de fondos a cuentas de inversión en administradores de inversiones radicados el exterior y/o, la realización de operaciones cambiarias en el exterior y/o la adquisición de criptoactivos en sus distintas modalidades.

Respecto de las financiaciones en moneda extranjera otorgada a residentes por bancos locales: (i) deberán ser liquidadas en el Mercado de Cambios al momento de su desembolso; y (ii) se otorgará acceso al Mercado de Cambios para su cancelación en la medida en que se hubiera cumplido la mencionada obligación.

Contado con liquidación

Las entidades autorizadas a operar en cambios no podrán comprar con liquidación en moneda extranjera títulos valores en el mercado secundario ni utilizar tenencias de su posición general de cambios para pagos a proveedores locales.

La Comunicación "A" 6993 del BCRA dispone, entre otros puntos, que las personas que accedan a "Créditos a Tasa Cero" acordados en el marco del artículo 9º del Decreto Nº 332/2020, según fuera modificado y complementado de tiempo en tiempo, no podrán, hasta su total cancelación, vender títulos valores con liquidación en moneda extranjera ni transferirlos a otras entidades depositarias.

Similares limitaciones y requisitos aplican para quienes hayan accedido otros créditos o programas de financiamiento especiales otorgados por el gobierno argentino en el marco de la pandemia producto del virus SARS CoV-2 entre los cuales se encuentran: (i) salarios complementarios del el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) acordados en el marco del artículo 8º del Decreto Nº332/2020, según fuera modificado y complementado de tiempo en tiempo, (ii) financiaciones a las MiPyMEs con tasa de interés al 24% previstas en la Comunicación "A" 6937 del BCRA y (iii) financiaciones a las MiPyMEs con tasa de interés al 24% que cuenten con garantía del Fondo de Garantías Argentino ("FOGAR") previstas en la Comunicación "A" 7006 del BCRA. En este sentido, a la fecha de este Prospecto, la Sociedad no resulta beneficiaria, en su carácter de empleadora, del Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP).

Por su parte, la Comunicación "A" 7001 (conforme fuera modificada) del BCRA estableció que en las operaciones de clientes que correspondan a egresos por el mercado de cambios –incluyendo operaciones que se concreten a través de canjes o arbitrajes– la entidad interviniente deberá contar con la conformidad previa del BCRA (adicionalmente a los requisitos que sean aplicables para que la entidad autorizada a operar en cambios dé curso a la operación) salvo que cuente con una declaración jurada del cliente en la deje constancia que (i) en el día en que solicita el acceso al mercado y en los 90 días corridos anteriores no ha concertado en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior; y (ii) se compromete a no concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes. En este sentido, deberá tenerse presente que la realización de una operación de venta de títulos valores con liquidación en moneda extranjera o su transferencia a entidades depositarias del exterior puede resultar un condicionante para el acceso al mercado de cambios para el pago de obligaciones denominadas en moneda extranjera, independientemente de que el acceso se encuentre expresamente previsto en las normas cambiarias.

Los Agentes de Negociación y Agentes de Liquidación y Compensación deberán solicitar a sus clientes, previo cumplimiento de la instrucción de adquisición de títulos valores en pesos para su posterior e inmediata venta en moneda extranjera o transferencias de los mismos a entidades depositarias del exterior, la presentación de una declaración jurada del titular que manifieste que no resulta beneficiario como empleador del salario complementario establecido en el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y a la Producción (ATP), creado por el Decreto N° 332/2020, conforme a los plazos y requisitos dispuestos por la DECAD-2020-817-APN-JGM de fecha 17 de mayo de 2020 y mod. Asimismo, dicha declaración jurada deberá incluir la mención de que la persona no se encuentra alcanzada por ninguna restricción legal o reglamentaria para efectuar las operaciones y/o transferencias mencionadas.

Por otra parte, el 19 de octubre de 2020, la CNV dictó la Resolución General 862/2020 que modifica las Resolucion N° 808 (B.O. 13.09.2019), N°810 (B.O. 02.10.2019), N° 841 (B.O. 26.05.2020), N° 843 (B.O. 22.06.2020) y N° 856 (B.O. 16.09.2020), y entre otras cuestiones establecen que:

(i) Para dar curso a operaciones de venta de valores negociables con liquidación en moneda extranjera debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de TRES

(3) días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario.

Este plazo mínimo de tenencia no será de aplicación cuando se trate de compras de valores negociables con liquidación en moneda extranjera.

(ii) Para dar curso a transferencias de valores negociables adquiridos con liquidación en moneda nacional a entidades depositarias del exterior, debe observarse un plazo mínimo de tenencia de dichos valores negociables en cartera de tres (3) días hábiles, contados a partir su acreditación en el agente depositario, salvo en aquellos casos en que la acreditación en dicho agente depositario sea producto de la colocación primaria de valores negociables emitidos por el Tesoro Nacional o se trate de acciones y/o Certificados de Depósito Argentinos (CEDEAR) con negociación en mercados regulados por la CNV.

Los agentes de liquidación y compensación ("ALyCs") y los agentes de negociación (AN) deberán constatar el cumplimiento del plazo mínimo de permanencia de los valores negociables.

(iii) los valores negociables acreditados en el agente depositario central de valores negociables, provenientes de entidades depositarias del exterior, no podrán ser aplicados a la liquidación de operaciones en el mercado local hasta tanto hayan transcurrido tres días hábiles desde la citada acreditación en la/s subcuenta/s en el mencionado custodio local;

En el caso que dichos Valores Negociables sean aplicados a la liquidación de operaciones en moneda nacional, el referido plazo mínimo de tenencia de tres (3) días hábiles no será de aplicación cuando se trate de acciones y/o CEDEAR con negociación en mercados regulados por la CNV.

A su vez, la Resolución 862 estableció que los ALyCs, cuando actúan como clientes en mercados del exterior, pueden realizar operaciones en mercados no regulados para cartera propia siempre y cuando se cumplan ciertos requisitos:

(i) la concertación y liquidación de operaciones en moneda nacional con valores negociables admitidos al listado y/o negociación en la República Argentina, por parte de las subcuentas de cartera propia de titularidad de los Agentes inscriptos y demás sujetos bajo fiscalización de la CNV, sólo podrán llevarse a cabo en mercados autorizados y/o cámaras compensadoras registradas ante la CNV; y

(ii) cuando en la concertación local de operaciones con liquidación en moneda extranjera cable y en la concertación de operaciones en mercados del exterior como cliente, realizadas por las subcuentas comitentes de titularidad de los agentes inscriptos, la cantidad de nominales vendidos en un valor negociable supere la cantidad comprada, el importe a pagar por las compras no podrá ser inferior al 90% sobre el total de las ventas en mercados locales y extranjeros. De resultar un excedente de fondos, el Agente deberá aplicar, en el mismo día de negociación, dicho excedente a operaciones de compra de valores negociables en moneda extranjera cable concertadas en el mercado regulado local y/o compras en mercados del exterior como cliente. Al cierre semanal, el monto total acumulado de las ventas no podrá superar al monto total acumulado de las compras en las modalidades mencionadas. Cuando dicha compensación incluya operaciones de compra y venta en carácter de cliente en mercados del exterior, los agentes inscriptos deberán informar, con carácter de declaración jurada semanal y por cada una de las subcuentas involucradas, detalle de fecha de concertación/liquidación, contraparte, especie, cantidad y precio, detalladas y agrupadas por día de concertación, justificando que al cierre de cada periodo semanal, el monto neto resultante de las ventas con liquidación cable más las ventas en el exterior como cliente, no superó las compras con liquidación cable en el mercado local más las compras de valores negociables en el exterior.

Por otra parte, por medio de la Comunicación 7142 del BCRA se dejó sin efecto la prohibición para concertar en el país ventas de títulos valores con liquidación en moneda extranjera por parte no residentes dispuesta por la Comunicación "A" 7106 y se estableció que las transacciones de títulos valores concertadas en el exterior no podrán liquidarse en pesos en el país, pudiéndose liquidar en pesos en el país solamente aquellas operaciones concertadas en el país.

Otras disposiciones cambiarias

Las Normas Cambiarias establecen, además, la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de no residentes. Se exceptúan las operaciones de: a) organismos internacionales e instituciones que cumplan funciones de agencias oficiales de crédito a la exportación, b) representaciones diplomáticas y consulares y personal diplomático acreditado en el país por transferencias que efectúen en ejercicio de sus funciones, c) representaciones en el país de tribunales, autoridades u oficinas, misiones especiales, comisiones u órganos bilaterales establecidos por tratados o convenios internacionales, en los cuales la Argentina es parte, en la medida que las transferencias se realicen en ejercicio de sus funciones, d) las transferencias al exterior a nombre de personas humanas que sean beneficiarias de jubilaciones y/o pensiones abonadas por la Administración Nacional de la Seguridad Social (ANSES), por hasta el monto abonado por dicho organismo en el mes calendario y en la medida que la transferencia se efectúe a una cuenta bancaria de titularidad del beneficiario en su país de residencia

registrado.

Se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión, fideicomisos y otras universalidades constituidas en el país, para la constitución de activos externos y todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados. Además, se establece la conformidad previa del BCRA para el acceso al Mercado de Cambios por parte de personas humanas residentes para la constitución de activos externos, ayuda familiar y para la constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados cuando supere el equivalente de U$S 200 mensuales (y U$S 100 cuando la compra fuere en efectivo) en el conjunto de las entidades autorizadas a operar en cambios y en el conjunto de los conceptos señalados precedentemente. Cuando las sumas adquiridas/transferidas por estos conceptos superen el equivalente de U$S 100 mensuales, las operaciones deberán cursarse con débito a cuentas locales. Asimismo, cuando los montos imputados a los consumos en el exterior con tarjeta de débito con débito en cuentas locales en pesos y los montos en moneda extranjera adquiridos para la cancelación de obligaciones entre residentes -incluyendo los pagos por los consumos en moneda extranjera efectuados mediante tarjetas de crédito- superen los U$S200 mensuales (incluyendo aquellos utilizados para la constitución de activos externos, la deducción será trasladada a los máximos computables de los meses subsiguientes hasta completar el monto adquirido. Asimismo, la entidad deberá contar con una declaración jurada del cliente respecto a que se compromete a no concertar en el país operaciones de títulos valores con liquidación en moneda extranjera a partir del momento en que requiere el acceso y por los 90 días corridos subsiguientes.

De acuerdo con las Normas Cambiarias, el contravalor en divisas de exportaciones oficializadas a partir del 2 de septiembre de 2019 hasta alcanzar el valor facturado según la condición de venta pactada deberá ingresarse al país y liquidarse en el Mercado de Cambios en un plazo de entre 15 y 180 días corridos a computar desde la fecha del cumplido de embarque otorgado por la Aduana dependiendo de la posición arancelaria del bien exportado, salvo aquellas operaciones que se concreten en el marco del régimen “Exporta Simple” deberán ingresar y liquidarse dentro de los 365 días a computar de la fecha del cumplido de embarque, independientemente del tipo de bien exportado. Independientemente de los plazos máximos precedentes, los cobros de exportaciones deberán ser ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de cobro. Al mismo tiempo, el exportador deberá seleccionar una entidad para que realice el “Seguimiento de las negociaciones de divisas por exportaciones de bienes”. La obligación de ingreso y liquidación de divisas de un permiso de embarque se considerará cumplida cuando la entidad haya certificado tal situación por los mecanismos establecidos a tal efecto.

Las Normas Cambiarias establecen, además, que los cobros de exportaciones de servicios deberán ser ingresados y liquidados en el Mercado de Cambios en un plazo no mayor a los cinco días hábiles a partir de la fecha de su percepción en el exterior o en el país, o de su acreditación en cuentas del exterior.

Según las Normas Cambiarias, la percepción por parte de residentes de montos en moneda extranjera por la enajenación de activos no financieros no producidos a no residentes deberá ingresarse y liquidarse en el Mercado de Cambios dentro de los cinco días hábiles de la fecha de percepción de los fondos en el país o en el exterior o de su acreditación en cuentas del exterior.

Las Normas Cambiarias permiten el acceso al Mercado de Cambios para el pago de importaciones de bienes, estableciendo diferentes condiciones según se trate de pagos de importaciones de bienes que cuentan con registro de ingreso aduanero, o de pagos de importaciones de bienes con registro de ingreso aduanero pendiente. A su vez, dispone el restablecimiento del sistema de seguimiento de pago de importaciones “SEPAIMPO” a los efectos de monitorear los pagos de importaciones, las financiaciones de importaciones y la demostración del ingreso de los bienes al país. Asimismo, el importador local debe designar una entidad financiera local para actuar como banco de seguimiento, que será el responsable de verificar el cumplimiento de la normativa aplicable, incluyendo, entre otros, la liquidación de financiaciones de importación y el ingreso de los bienes importados.

Se establece el requisito de conformidad previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios para pagos de deudas vencidas o a la vista por importaciones de bienes con empresas vinculadas del exterior cuando supere el equivalente a US$ 2 millones mensuales por cliente residente. Se aclara que se consideran “deudas vencidas y a la vista de importaciones de bienes” a todas aquellas pendientes al 31 de agosto de 2019, tanto aquéllas cuyo vencimiento hubiera operado con anterioridad a dicha fecha, como las que no tuvieran una fecha de vencimiento estipulada. Sin perjuicio de lo descripto anteriormente, conforme fuera establecido por la Comunicación “A” 7030 del BCRA (conforme fuera modificada por las Comunicaciones “A” 7042, 7052, 7068, 7079 y 7094 del BCRA), hasta el 31 de octubre de 2020, se deberá contar con la conformidad previa del BCRA para acceder al mercado de cambios para la realización de pagos de

importaciones de bienes o para los pagos anticipados de importaciones de bienes o la cancelación de principal de deudas originadas en la importación de bienes (código de concepto P13), a menos que se verifique alguna de las situaciones exceptuadas por las Normas Cambiarias. Adicionalmente, se establece la necesidad de contar con la autorización previa del BCRA para el acceso al mercado de cambios por parte de personas jurídicas, gobiernos locales, fondos comunes de inversión y fideicomisos locales para atesoramiento. Incluyen el mencionado concepto los siguientes actos: (i) suscripción de instrumentos de deuda entre empresas afiliadas, (ii) inversiones inmobiliarias en el exterior de residentes; (iii) otras inversiones directas de residentes; (iv) suscripción de títulos de deuda; (v) préstamos otorgados por residentes a no residentes; (vi) depósitos en el exterior de residentes; (vii) otras inversiones en el exterior de residentes; (viii) operaciones de empresas procesadoras de pagos; (ix) billetes asociados a operaciones entre residentes; (x) transferencias al exterior entre residentes; y (xi) constitución de todo tipo de garantías vinculadas a la concertación de operaciones de derivados.

Las Normas Cambiarias permiten el acceso al Mercado de Cambios para el giro de divisas al exterior en concepto de pago de dividendos y utilidades a accionistas no residentes, en tanto se cumplan las siguientes condiciones: (i) el monto total de transferencias que se cursen en el Mercado de Cambios a partir del 17 de enero de 2020 no superé el 30% del valor de los nuevos aportes de capital realizados en la empresa residente que hubieran sido ingresados y liquidados a través del Mercado de Cambios a partir de dicha fecha y, a su vez, el monto total abonado a los accionistas no residentes no deberá superar el monto en Pesos que les corresponda según la distribución determinada por la asamblea de accionistas; (ii) el acceso al Mercado de Cambios deberá efectuarse en un plazo no menor a 30 días corridos desde la fecha de liquidación del último aporte de capital que se compute a efectos de determinar el límite del 30% antes mencionado; y (iii) los dividendos deberán corresponder a balances cerrados y auditados. Al momento del acceso se deberá acreditar la capitalización definitiva del aporte o, en su defecto, constancia del inicio del trámite de inscripción del aporte ante el Registro Público de Comercio. En este último caso, se deberá acreditar la capitalización definitiva dentro de los 365 días corridos desde el inicio del trámite.

De ser aplicable, se deberá haber cumplido con el relevamiento de activos y pasivos externos por las operaciones involucradas.

Para mayor información sobre el control de cambios, los potenciales inversores deberían procurar obtener asesoramiento y leer detenidamente las normas del BCRA, y el Régimen Penal Cambiario y otras normas aplicables, las cuales pueden consultarse en el sitio en Internet del Ministerio de Economía de la Nación (www.economia.gob.ar) y el BCRA (www.bcra.gob.ar). Para una descripción de los riesgos relacionados con el control de cambios, ver el capítulo *"Factores de riesgo – Riesgos relacionados con la Argentina"* del presente prospecto.

Derivaciones de la pandemia de salud pública por el brote del virus SARS-CoV-2

Desde fines del 2019, el surgimiento y la diseminación de un virus denominado *SARS-CoV-2* que produce la enfermedad conocida como COVID-19 ("COVID-19"), ha generado diversas consecuencias en los negocios y actividades económicas a nivel global. Dada la magnitud de la propagación del virus, durante el mes de marzo del presente año, varios gobiernos de todo el mundo implementaron medidas drásticas para contener la propagación, incluidos, entre otros, el cierre de fronteras, la prohibición de viajar por un período de tiempo y, finalmente, el aislamiento obligatorio de la población junto con el cese de actividades comerciales no esenciales. El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud declaró la existencia de una pandemia global de COVID-19.

En la Argentina, el gobierno nacional implementó una serie de medidas similares al resto de los países, tendiente a disminuir la circulación de la población, disponiendo el aislamiento social preventivo y obligatorio desde el 20 de marzo hasta, inicialmente, el 31 de marzo, para luego prorrogarlo por medio de diversos decretos del Poder Ejecutivo, medida vigente a la fecha del presente Prospecto. Dicho aislamiento preventivo inicialmente contemplaba solo la circulación de aquellas personas vinculadas a la prestación y producción de servicios y productos esenciales; luego a lo largo del tiempo, tuvo distintos niveles de alcance y se complementó con diversas medidas adicionales. En este sentido, la Compañía ha sido afectada por las dificultades propias del contexto, que ralentizaron o complejizaron las actividades, pero ha podido mantener sus actividades productivas y comerciales con cierta normalidad, dado el carácter esencial de sus actividades.

El alcance final del brote de COVID-19 es desconocido; en materia económica, los impactos a corto y mediano plazo pueden ser importantes y no son totalmente predecibles a la fecha de este Prospecto. Dado esto, no podemos cuantificar razonablemente en qué medida la COVID-19 afectará a futuro nuestro negocio

y de nuestras sociedades controladas y los resultados de las operaciones, de extenderse de manera prolongada esta situación. Estamos monitoreando de cerca la situación y definiendo planes de acción que se ajusten al contexto. Es prioridad de la Compañía de cuidar la salud de todos sus colaboradores, como así también contribuir al abastecimiento de alimentos básicos para la comunidad. Ver "*Factores de Riesgo – Los efectos de la pandemia causada por la COVID-19 (SARS-CoV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones*" del presente Prospecto.

.

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

RESUMEN

El siguiente resumen contiene información clave detallada en otros capítulos del presente Prospecto. No es un informe completo y no contiene toda la información que deberán considerar antes de adoptar una decisión respecto de la inversión en las Obligaciones Negociables de la Compañía. El presente Prospecto contiene importante información sobre la Compañía. Es posible que no incluya toda la información que pueda resultarles relevante. Les recomendamos leer detalladamente y revisar la totalidad de la información incluida en este Prospecto.

Datos de la Compañía

La Compañía es una sociedad anónima constituida según las leyes de la Argentina. La Compañía fue originalmente inscripta en el Registro Público de Comercio de la Ciudad de Buenos Aires el 17 de mayo de 1976, habiendo resuelto modificar su jurisdicción a la Provincia de Buenos Aires por decisión de la Asamblea Extraordinaria de fecha 4 de noviembre de 2015, encontrándose inscripta en dicha jurisdicción por Resolución de la Dirección Provincial de Personas Jurídicas ("DPPJ") N° 6522 de fecha 14 de septiembre de 2016. La fecha de finalización del contrato social es el 5 de noviembre de 2060.

La administración y centro principal de sus negocios, donde se encuentran sus libros sociales y contables, es en su domicilio legal, sito en es Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires (B1748). Teléfono (54237) 4859000, Fax 4318-5010, contacto por e-mail csaavedra@mastellone.com.ar., página web (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar). CUIT 30-54724233-1.

Introducción

La Compañía es la mayor empresa del sector lácteo y productora líder de productos lácteos frescos en Argentina. Esta afirmación se sustenta en la cantidad de litros de leche cruda procesados diariamente según informe publicado por el Observatorio de la cadena Láctea argentina[1] "OCLA", pero además por su nivel de facturación, informes de share de mercado y similares tal como se menciona en los párrafos siguientes. Comenzó a operar como una empresa familiar en 1929, habiendo participado activamente en la industria láctea durante más de 90 años.

La Compañía elabora y distribuye una amplia línea de productos lácteos frescos, incluida leche fluida, crema y manteca, como así también productos lácteos de larga vida, incluidos quesos, leche en polvo y dulce de leche. La Compañía comercializa sus productos lácteos bajo diferentes marcas las cuales son, por mencionar las más importantes, La Serenísima, La Armonía, Ser, Cremón, Finlandia, Fortuna, entre otras, las cuales tienen un alto grado de conocimiento entre los consumidores argentinos. Asimismo, en menor medida, también elabora productos con marca de algunos de sus principales clientes, los cuales son comercializados en sus respectivos locales comerciales.

La Serenísima, la principal marca de la Compañía, goza de un alto grado de reconocimiento en todo el país desde hace más de 45 años. Esta se posicionó consistentemente a lo largo de los últimos años entre las líderes en imagen de marcas en la Argentina de acuerdo con varias encuestas independientes de imagen y prestigio.

Por ejemplo, en 2019 la empresa recibió un reconocimiento de la Revista Mercado posicionándola como primera en su "Ranking de Marca Empleadora".

De acuerdo al informe de la consultora Kantar (www.kantar.com), denominado "Brand Footprint 2020 – El ranking de las marcas más elegidas 8va edición" de fecha Julio de 2020, La Serenísima resultó ser la marca más elegida por los hogares argentinos.

[1] El OCLA es administrado y gestionado por la Fundación para la Promoción y Desarrollo de la Cadena Láctea Argentina (FunPEL), esto significa que los contenidos son evaluados por un grupo de referentes de la producción y de la industria y asimismo cuentan con la revisión de las entidades de la cadena que forman parte del Consejo Consultivo de la FunPEL

De acuerdo a un informe de la consultora Kantar World Panel correspondiente al segundo trimestre de 2020 emitido en agosto de este año, 7 de cada 10 hogares argentinos que consumieron al menos 1 producto lácteo en los últimos 12 meses, lo hicieron con algún producto de Mastellone Hermanos S.A. De esta forma, la Compañía alcanza un nivel de penetración relativa en hogares del 71%. La mencionada presencia es una clara señal de un alto nivel de market share para casi la totalidad de sus líneas de productos. De acuerdo a informes de la consultora Nielsen de mayo de 2020, última fecha disponible de dicho estudio, la Compañía tiene una participación porcentual en el mercado de leche fluida a nivel nacional superior al 58%.

En base a informaciones de mercado, la Compañía considera que se encuentra entre las cuatro primeras empresas lácteas de América Latina, en términos de litros de leche procesada.

En lo referente a sus instalaciones productivas, la Compañía considera que cuenta con equipos e instalaciones eficientes que le permiten contar con una flexibilidad operativa en el uso de la leche natural, para satisfacer eficientemente las necesidades productivas y de mercado. La Compañía posee 3 principales centros industriales:

1) Complejo Industrial "Pascual Mastellone": situado en la ciudad de General Rodríguez, Provincia de Buenos, que es uno de los más grandes de Sudamérica para la producción de distintos tipos de productos lácteos y es equiparable con las plantas más eficientes del sector en todo el mundo;
2) Complejo Industrial "Victorio Mastellone": situado en la ciudad de Trenque Lauquen, Provincia de Buenos Aires, se dedica fundamentalmente a la producción de quesos blandos. Adicionalmente, en el año 2018 la Compañía inauguró dentro del complejo, una planta de secado dual, la que permite producir Leche en Polvo y también Suero de Queso en polvo; y
3) Complejo Industrial Villa Mercedes: situado en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luís, aquí se realiza la maduración de quesos de todo tipo y la elaboración de distintas presentaciones de dicho producto. Adicionalmente, a fines del año 2019, la Compañía inauguró en este complejo industrial, una planta de pasteurizado, ultra pasteurizado y envasado de leches fluidas, con el fin de abastecer desde allí una parte importante de los clientes del interior del país.

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

Mastellone Hermanos S.A. es propietaria de Leitesol Industria e Comercia Ltda., cuya actividad principal es distribuir nuestra leche en polvo, y otros productos lácteos en el mercado brasileño. Leitesol Industria e Comercio Ltda. tiene derecho a los beneficios del tratado del Mercosur, incluido el derecho a importar productos lácteos de Argentina sin pagar derechos de importación. Los productos vendidos en Brasil se comercializan bajo la marca "La Sereníssima" y otras marcas como Leitesol y Naturalat. Por medio de Leitesol, Mastellone ha tenido en sus más de 20 años de presencia en el mercado brasileño diversos reconocimientos en el segmento leches y derivados, según la edición Mejores y Mayores Empresas de 2017 de la revista Exame, reconocimiento al que se sumó posteriormente el primer lugar que obtuvo la marca La Sereníssima en la categoría productos lácteos según el decimotercer anuario de la revista Globo Rural.

La Compañía considera importante su expansión a otros países vecinos tales como Paraguay, Bolivia, Uruguay y próximamente Perú y Chile, captando principalmente las sinergias generadas con sus empresas relacionadas, aunque sin descartar otras alternativas. Un claro ejemplo de esto es el caso de Mastellone Paraguay, empresa creada en el año 2012 para comercializar productos lácteos en el país vecino, lo que hizo primeramente en forma directa, y luego a partir de mediados del 2016 por intermedio de Arcorpar SA., empresa del Grupo Arcor, que cuenta con una importante presencia comercial y de distribución en dicho mercado.

En el caso de Bolivia, la empresa exporta sus productos a Arcor de Bolivia S.A, empresa que luego comercializa y distribuye los productos en el mercado doméstico boliviano. En Uruguay, similar operación se realiza a través de Fort Masis S.A, empresa perteneciente al grupo Danone; y para el caso del mercado doméstico de Perú, la Compañía exporta sus productos a Arcor de Perú S.A.

En el caso de Chile, actualmente la empresa exporta dulce de leche con la marca La Serenísima, a la firma Cencosud Retail S.A., quien luego comercializa este producto al público en general. No obstante, la Compañía se encuentra analizando otras alternativas adicionales para desembarcar en el país transandino con

una mayor variedad de productos.

Si bien el volumen exportable de productos lácteos está sujeto a la disponibilidad de leche natural en Argentina y al nivel de demanda en el país, la Compañía considera estratégicos los negocios vinculados con la exportación. Para ello, se considera que está muy bien posicionada para aumentar el nivel de sus exportaciones debido a su red de relaciones comerciales con los principales importadores de productos lácteos del mundo, sumado a una capacidad productiva preparada para importantes niveles de procesamiento de materia prima láctea.

Acuerdo con el Grupo Arcor

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

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

Simultáneamente, los accionistas de la Sociedad ofrecieron a Bagley Latinoamérica S.A., Arcor y Bagley, quienes aceptaron la propuesta, un acuerdo estableciendo opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas, a un precio cuya mecánica de cálculo estaba definida en la propuesta, (i) hasta el año 2020, y en varias operaciones, por hasta alcanzar un 49% del capital y derechos de votos de la Sociedad, y (ii) a partir de 2020 y hasta 2025, por el saldo de acciones que no se hubieran transferido previamente.

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

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

Fecha de ejecución de la operación	Cantidad de acciones	% de acciones
Abril 2017	31.818.189	4.865%
Noviembre 2017	12.110.844	1,852%
Mayo 2018	15.713.746	2,403%
Mayo 2019	2.310.000	0,353%
Octubre 2019	28.654.477	4,382%
Mayo 2020	3.928.438	0,601%
Julio 2020	4.542.230	0,695%

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

Accionistas	**Clase de Acciones**	**Cantidad de Acciones**	**% de Acciones**
Familia Mastellone (1)	A, B y C	162.989.471	24,92%

Dallpoint Investments LLC (2)	D	172.648.734	26,40%
Arcor S.A.I.C.	E	159.165.436	24,34%
Bagley Argentina S.A. (3)	E	159.165.436	24,34%
TOTALES		**653.969.077**	**100%**

(1) Las acciones Clase A, B y C figuran a nombre de miembros de la familia Mastellone. Ninguno de los miembros de la familia Mastellone alcanza individualmente el 5% del paquete accionario total.
(2) Dallpoint Investments LLC., es una Sociedad constituida bajo las leyes del Estado de Delaware y se encuentra inscripta en la Inspección General de Justicia el 14/08/98 bajo el Nº1686, Libro 54, Tomo B de Estatutos Extranjeros. Dallpoint Investments LLC es controlada en un 100% por HPMC2 limited liability company (sociedad de responsabilidad limitada), que se encuentra registrada en Luxemburgo bajo el número B133786, y cuyo titular del 100% de las acciones es HP Funding Corp S.A., registrada en Luxemburgo bajo el número B112347. Sus accionistas son Hoche Partners International Sâ.r.l., sociedad registrada en Luxemburgo que se encuentra controlada en un 85% por el Sr. Jean Daniel Cohen de nacionalidad francesa, y el remanente por los Sres. Alain Heinze y Gregg Hayden.
(3) El paquete accionario de Bagley Argentina S.A. pertenece en un 99,29% a Bagley Latinoamérica S.A.; a su vez, Bagley Latinoamérica S.A. pertenece 51% a Arcor S.A.I.C. y 49% a Compagnie Gervais Danone.

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

La Familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC han constituido derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre 34.662.672 acciones, representativas del 5,3% del capital social, ordinarias que la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC poseen en la Sociedad a favor de Bagley Argentina S.A. y Arcor S.A.I.C. Dicha prenda subsistirá hasta el 3 de diciembre de 2021, salvo que a dicha fecha hubiere perjuicios pendientes de resolución entre las partes.

Nuevo acuerdo de accionistas

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

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

Para mayor información ver capitulo "*Información Adicional. Acuerdo de Accionistas*", en este Prospecto.

Nuestra información de contacto

Nuestro domicilio legal se encuentra en Almirante Brown 957, en la ciudad de General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires B1748, República Argentina. Nuestra página web es http://www.mastellone.com.ar; y/o www.laserenisima.com.ar La información incluida en, o referida a, nuestro sitio en Internet no está incluida ni incorporada por referencia en este Prospecto.

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

Directores y administradores titulares y suplentes

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

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

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

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

El Directorio de la Compañía actualmente en funciones fue designado en la asamblea de accionistas celebrada el 23 de abril de 2020, encontrándose pendiente de inscripción en la Dirección Provincial de Personas Juridicas.

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

Nombre y apellido	Cargo	Antigüedad en la empresa	DNI	CUIT/CUIL	Edad (al 30/09/20)	Independencia (**)
Carlos M. Agote	Presidente	15	10.809.389	20-10809389-8	66	No Independiente
Antonino S. Mastellone	Vicepresidente	41	12.737.580	20-12737580-2	63	No Independiente
Flavio Marcelo Mastellone	Director Titular	28	17.086.503	20-17086503-1	55	No Independiente
José Fabián Mastellone	Director Titular	3	16.676.022	20-16676022-5	56	No Independiente
Gustavo P. Macchi	Director Titular	5	13.417.635	20-13417635-1	60	No Independiente
María Cecilia Ghezzi	Director Titular	3	20.035.925	27-20035925-4	48	No Independiente
Rodolfo Daniel González	Director Titular	28	4.420.198	20-4.420.198-5	76	No Independiente
Ricardo Muñoz de Toro	Director Titular	1	16.521.234	20-16521234-8	57	No Independiente
Phillipe-Loic Serge Jacob	Director Titular	1	17FC34972	-	55	No Independiente
Gustavo Raúl Mastellone	Director Suplente	2	14.700.500	20-14700500-9	56	No Independiente
Viviana B. Mastellone	Director Suplente	1	17.086.824	27-17086824-8	52	No Independiente
Ernesto Javier Arenaza Casale	Director Suplente	4	21.833.024	20-21833024-0	49	No Independiente
Claudio Omar Fernández Saavedra	Director Suplente	12	18.253.296	20-18253296-8	53	No Independiente
Jorge Mario Roldán	Director Suplente	33	20.028.310	20-20028310-5	52	No Independiente
Ricardo José Suarez	Director Suplente	1	17.221.606	20-17221606-5	55	No Independiente
Modesto Silverio Magadán	Director Suplente	1	17.489.375	20-17489375-7	54	No Independiente
Mariana Fernández	Director Suplente	1	24.061.575	20-24061575-4	46	No

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

Carlos Agote. El Sr. Agote fue elegido director en 1999 y es el representante de Dallpoint Investments LLC ("Dallpoint"), uno de los accionistas de la Compañía. Se graduó en la *Wharton School of Business and Finance* en 1976.Trabajó durante quince años en Manufacturers Hanover Trust en Argentina y Nueva York, cargo al que renunció para convertirse en presidente de Greenwich Investments S.A. (representante de Dallpoint en Argentina) en 1994. Actualmente se encuentra al frente de la Presidencia del Directorio de la Compañía, asumiendo dicha función el 29 de noviembre de 2018.También es miembro del directorio de Mastellone San Luis S.A., Con-Ser S.A. y Marca 4 S.A.

***Antonino S. Mastellone*.** El Sr. Antonino Mastellone es parte de la Compañía desde 1976 y ocupó el cargo de director industrial desde 1992 hasta 2016, cuando fue designado Director de Gestión. Además de ser accionista de la Compañía, actualmente, ocupa la posición de vicepresidente de Mastellone Hermanos S.A.

***Flavio M. Mastellone*.** El Sr. Flavio Mastellone es parte de la Compañía desde 1989, ocupando distintas posiciones ejecutivas a lo largo de varios años. Es accionista de la Compañía y Director Titular de Mastellone Hermanos S.A.

José Fabián Mastellone. El Sr. José Fabián Mastellone es accionista de la Compañía y ocupa la posición de Director Titular, habiendo sido reelegido el 23 de abril de 2020 por la Asamblea General Ordinaria de accionistas.

Rodolfo Daniel González. El Sr. González es Contador Público recibido en la Universidad de Buenos Aires. Entre 1982 y 1992 fue socio de una consultora y, en tal carácter, entre 1982 y 1987 se desempeñó como director de ventas de Buxton S.A., una empresa fabricante de autopartes. En 1992 se incorporó a Mastellone Hermanos S.A., siendo Director Financiero hasta diciembre 2014 fecha en la cual se retiró de la actividad. Es Director Titular de Mastellone Hermanos S.A., con nuevo mandato desde el 23 de abril de 2020.

***Gustavo Pablo Macchi*.** El señor Macchi, es licenciado en administración de empresas graduado en la Universidad de Buenos Aires. Ha ocupado posiciones en el Grupo Bunge, Molinos Río de la Plata S.A., Continental Grain Co., Siderca S.A.I.C. y Santa María S.A.I.C.F. Ingresó a Arcor en 1996, y desde 2006, se desempeña como gerente general de Finanzas de la Compañía y participa del Comité de Finanzas, Inversiones y Estrategias, del Comité de Compras y del Comité de Sustentabilidad, siendo además miembro del directorio de varias de sus compañías controladas: Vicepresidente de sus controladas Indalar S.A. y Constructora Mediterránea S.A.C.I.F.I. y director titular de sus controladas, La Campagnola S.A.C.I., BLASA, Cartocor Chile S.A., y Gap Internacional Holding S.A. y director suplente de las sus controladas Gap Regional Services S.A., Industria de Alimentos Dos En Uno S.A., BI S.A. y Asama S.A., Bagley Argentina S.A. y Bagley Chile S.A, y como vocal suplente en Unidal Ecuador S.A. y consejero suplente de Unidal México S.A. de C.V. También se desempeña como vicepresidente de Gap Inversora S.A. Es Director Titular en Mastellone Hermanos S.A. representando a los accionistas de la clase E.

Ricardo Muñoz de Toro. El Sr. Muñoz de Toro fue elegido director en el 2019 en representación de la Clase E. Se graduó como abogado (*summa cum laudae*) en la Universidad del Museo Social Argentino. Ha ocupado el cargo de director titular, entre otras compañías, en Telecom Argentina S.A., Générale de Service Informatique (Argentina) S.A., y Molinos International S.A. (subsidiaria del Grupo Bunge). Fue representante en la Argentina de Spot Image S.A. Es socio administrador de Muñoz de Toro Abogados, presidente de R. Muñoz de Toro S.A.S. y director titular de Orión S.A.C.F.A. Es vocal de la Sala III del Tribunal de Disciplina del Colegio Público de Abogados de la Capital Federal (2012-2016 y 2018-2020).

María Cecilia Ghezzi. La Sra. Ghezzi es Contadora Pública, graduada en la Universidad Nacional de La Plata en el año 1992. Inicio su carrera en el año 1993 como Gerente de Contabilidad en Aguas Danone y ha desarrollado una amplia experiencia en finanzas corporativas dentro del Grupo. Ha desempeñado diversos roles dentro del segmento de negocios del agua tanto en Argentina como en Paris. A partir del año 2003 ha ejercido diversos cargos en el área de Finanzas Corporativas del Grupo Danone en Paris. En el periodo comprendido entre 2010 y 2013 se desempeñó como Directora Financiera de Aguas Danone de Argentina S.A. y a partir del año 2013 ha dirigido los Servicios Financieros del Grupo Danone para el Cono Sur. Desde el año 2018 se encuentra radicada en Barcelona, donde es Directora Financiera del Centro de

Servicios Financieros para la región Europa del Sur. Es Directora Titular de Bagley Argentina y de Mastellone Hermanos S.A. representando a la clase E de acciones.

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

Gustavo Raúl Mastellone. El Sr. Gustavo Raúl Mastellone es accionista de la Compañía y ocupa la posición de Director Suplente desde el 23 de abril de 2020.

Viviana B. Mastellone. La Sra. Viviana Mastellone es accionista de la Compañía y ocupa la posición de Directora Suplente, habiendo sido reelegida con fecha 23 de abril de 2020 por la Asamblea General Ordinaria de accionistas.

Ernesto Javier Arenaza Casale. El Sr. Arenaza es licenciado en Administración de Empresas por la Universidad Católica Argentina y obtuvo un posgrado en finanzas en la Universidad de San Andrés. Tras trabajar durante cuatro años para el Grupo Roberts (hoy HSBC), entre 1996 y 1998 trabajó para la alimenticia Kraft. En 1998 y 1999 se desempeñó en la casa matriz de Philip Morris (Nueva York), para incorporarse luego a la filial argentina hasta el 2001.En dicho año se incorporó a la Compañía en el departamento de Marketing, para años después ser designado director comercial desde 2010 hasta 2013. Luego de un breve período donde se dedicó a desarrollar un emprendimiento personal, en 2016 se reincorporó a la Compañía primero como director a cargo de Marketing y Costos, para luego ser nombrado de Director General (CEO) en el año 2018, posición que ocupa hasta la actualidad.

Claudio Omar Fernández Saavedra. El Sr. Fernández Saavedra es Contador Público de la Universidad Nacional de Lomas de Zamora y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y Negocios obtenida en el IAE Business School, participó además en el Global Inmersión Program organizado por dicha escuela de negocios, incluyendo capacitaciones en Darden Business School y Harvard Business School ambas en Estados Unidos de América. Tiene una trayectoria de más de 25 años desarrollada en diversas posiciones en el área financiera de distintas empresas del país, y se incorporó a la Compañía en el año 2008 en la posición de Gerente Financiero, asumiendo en junio 2016 la Dirección de Administración y Finanzas (CFO) posición que continúa desempeñando hasta la actualidad. Adicionalmente, es también el Responsable de Relaciones con el Mercado de Mastellone Hermanos S.A.

Jorge Mario Roldán. El Sr. Roldán ingresó a la Compañía en el año 1987 desempeñando diversas funciones en el área de recursos humanos. En mayo de 2001 fue promovido a Gerente de Recursos Humanos, desempeñándose en ese cargo hasta mayo de 2011, fecha en la cual es designado Director de Recursos Humanos. Es Director Suplente representando a los accionistas de la clase D.

Ricardo José Suárez. El Sr. Suárez, se graduó de licenciado en economía en la Universidad de Buenos Aires y tiene un postgrado en administración de empresas en el CEMA. En 1990 ingresó a Arcor S.A.I.C. y ha ocupado distintos puestos en las siguientes áreas: tesorería, gerencia de planeamiento corporativo, gerencia general de recursos humanos, gerencia general de nuevos negocios y gerente general de Brasil. Desde 2019 se desempeña como gerente general del negocio de lácteos. Es integrante del Comité de Sustentabilidad de la Compañía. A su vez, se lo ha designado como director suplente de las controladas Gap International Holding S.A. e Industria de Alimentos Dos en Uno S.A., como consejero suplente de la controlada Mundo Dulce S.A. de C.V. y como director suplente en Mastellone Hermanos S.A. desde abril 2020.

Modesto Silverio Magadan. El Sr. Magadán, D.N.I 17.489.375, C.U.I.T. 20-17489375-7, nació el 19 de enero de 1966. Es Licenciado en Economía graduado en la Universidad de Belgrano y tiene un Master en Dirección de Empresas del CEMA. Trabajo en el banco Bansud y en el año 1994 ingresó en Arcor SAIC donde ha ocupado distintos puestos en diversas áreas, siendo Gerente de Administración y Planeamiento,

Gerente de Grandes Cadenas y Supermercados, Gerente del canal Mayorista y Gerente del Negocio Alimentos. Desde el año 2015 se desempeña como Gerente General de Agronegocios y es integrante del comité de sustentabilidad de dicha Compañía.

Mariana Fernandez. La Sra. Fernandez contadora y administradora de empresas, graduada en la Universidad Nacional de Buenos Aires en el año 1997 y 1999, respectivamente, y tiene un MBA en la Universidad del San Andres. Tiene una amplia experiencia en contabilidad y finanzas corporativas. Trabajó en Arthur Andersen hasta el año 2000, en Kasdorf S.A., como Accounting Chief & Head of Shared Service responsable de Kasdorf y Nutricia Bago hasta el año 2010, y a partir de entonces en Danone Argentina, como Controlling Director y Business Control Manager. Desde el 2014 se desempeñó como Directora de Finanzas de Nutricia Bagó y partir del año 2017 se desempeña como Directora de Servicios Financieros del Grupo Danone para el Cono Sur. Es directora suplente en Bagley Argentina S.A y en directora suplente en Mastellone Hermanos S.A, en representación de la Clase E de acciones.

Alta Gerencia:

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

Nombre y Apellido	Puesto	Años en la Compañía	Número de Documento	CUIT/CUIL	Edad
Ernesto Javier Arenaza Casale	Director General/CEO	4	21.833.024	20-21833024-0	49
Claudio O. Fernandez Saavedra	Director Administrativo y Financiero/CFO	12	18.253.296	20-18253296-8	53
Jorge Roldán	Director de Recursos Humanos	33	20.028.310	20-20028310-5	52
María Isabel Ferrarotti	Directora Comercial	39	10.880.481	27-10880481-0	66
Nicolás Seijas	Director de Marketing & Trade Marketing	2	27.940.489	20-27940489-1	40
Juan Oyarzabal	Director de Operaciones Industriales	15	27.856.352	23-27856352-9	43
Gustavo De La Vega	Director de Compra de materia prima láctea	17	25.738.930	20-25738930-9	40

Ernesto Javier Arenaza Casale. Ver "*– Datos sobre Directores y Administradores, Gerentes, Asesores y Miembros del Órgano de Fiscalización – Directores y administradores titulares y suplentes*" en este Prospecto.

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

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

María Isabel Ferrarotti. La Sra. Ferrarotti se incorporó a la Compañía en 1981, desempeñando diversas funciones gerenciales dentro del área Comercial y Logística. Desde el año 2000 se desempeñó como Gerente de Administración y Planeamiento Comercial hasta su promoción como Directora Comercial, Marketing y Relaciones Institucionales. Es Contadora Pública graduada en la Universidad de Morón en 1979.

Nicolás Seijas. El Sr. Seijas es Licenciado en Administración de Empresas (UBA) y cuenta con un Posgrado en Marketing (UCA), tiene más de 15 años de experiencia en diferentes roles de liderazgo, con profundo conocimiento en mercados como golosinas, chocolates, helados, galletas, snacks y lácteos, de Argentina y Latinoamérica. Ocupó posiciones regionales y estuvo más de cinco años radicado en Brasil, como Director de Marketing trabajando para el Grupo Arcor. En 2019 se incorporó a Mastellone Hermanos S.A., en la posición de Director de Marketing y Comunicaciones.

Gustavo Alberto de la Vega. El Sr. de la Vega es Ingeniero Agrónomo de la Universidad de Buenos Aires y cuenta con una Maestría en Administración de Empresas y Negocios obtenida en el IAE Business School. Tiene una trayectoria de más de 17 años desarrollada en diversas posiciones dentro de la Compañía, se incorporó a la Compañía en el año 2003, asumiendo en enero 2019 la Dirección de Compra de Materia Prima Láctea.

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

Remuneración del Directorio

De conformidad con la Ley General de Sociedades, el monto máximo de retribuciones que pueden ser abonadas a nuestros Directores, incluidos sueldos y otras remuneraciones, no puede exceder del 25,0% de las utilidades o 5,0% de las utilidades en caso que no sean distribuidos dividendos a los accionistas, para cada ejercicio. En caso, que los Directores desempeñen comisiones especiales o cumplan ciertas funciones técnico-administrativas, se podrá conceder una compensación adicional, siempre que esté expresamente acordada por la Asamblea Ordinaria de Accionistas. Las remuneraciones abonadas a los miembros del Directorio en relación con los ejercicios anuales finalizados al 31 de diciembre de 2017, 2018 y 2019 pueden observarse en el siguiente cuadro:

Ejercicio económico anual al 31 de diciembre de:	**Monto en Pesos histórico**	**Fecha de aprobación por la Asamblea General Ordinaria de accionistas**
2019	$ 35.607.818	23 de abril de 2020
2018	$ 246.153.380	24 de abril de 2019
2017	$ 53.334.352	23 de abril de 2018

Comisión Fiscalizadora

Además de sus directores y funcionarios ejecutivos, las sociedades con oferta pública en Argentina están obligadas a tener una comisión fiscalizadora. De acuerdo con lo previsto en el Acuerdo de Accionistas, la Comisión Fiscalizadora de la Compañía está integrada por cinco miembros titulares y cinco miembros suplentes. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora son elegidos anualmente por los accionistas de la Compañía. Los miembros de la Comisión Fiscalizadora han sido electos en la última asamblea de accionistas de la Compañía celebrada el 23 de abril de 2020, y su desempeño concluirá, en la fecha de celebración de la asamblea de accionistas para considerar los estados financieros correspondientes al ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2020.

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

CARGO	APELLIDOS	NOMBRES	DNI	CUIT/CUIL	MANDATO	
			N°	N°	Desde	Hasta
Presidente	Labougle	Joaquín	14.820.159	20-14820159-9	23-04-20	31-12-20
Miembro Titular	Ibañez	Joaquín	18.266.750	20-18266750-2	23-04-20	31-12-20
Miembro Titular	Cozzi	Pablo Javier	14.689.812	20-14689812-3	23-04-20	31-12-20
Miembro Titular	Grosso	Gabriel Horacio	14.401.048	20-14401048-6	23-04-20	31-12-20
Miembro Titular	Spinelli	Omar Carlos	8.550.469	20-08550469-0	23-04-20	31-12-20
Miembro Suplente	Antelo	Mario Hernán	14.689.828	23-14689828-9	23-04-20	31-12-20
Miembro Suplente	Giménez Zapiola	Jerónimo	35324911	20-35324911-9	23-04-20	31-12-20
Miembro Suplente	Peralta Ramos	Pamela Verónica	26.200.609	27-26200609-9	23-04-20	31-12-20
Miembro Suplente	Gaido	Carlos Gabriel	17099713	20-17099713-2	23-04-20	31-12-20
Miembro Suplente	Neira Montes	Manuel	93.267.456	20-93267456-5	23-04-20	31-12-20

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

Los integrantes de la Comisión Fiscalizadora son los siguientes:

Joaquín Labougle. El Dr. Labougle ha sido miembro titular de la comisión fiscalizadora desde 1999. Es abogado especializado en derecho comercial y socio senior del estudio jurídico Cibils, Labougle, Ibáñez en Buenos Aires. Se graduó en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro del directorio de Isaura S.A. y Atlas de la Patagonia S.A., y miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Chargeurs Wool (Argentina) S.A., Peinaduría Río Chubut S.A., Consultatio S.A, Hipódromo Argentino de Palermo S.A., Logística La Serenísima S.A., Marca 4 S.A., Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., Con-Ser S.A., Zurich Santander Seguros Argentina S.A., Mega Alfalfa Argentina S.A., Correón S.A., Productos Financieros S.A. y Compañía de Inversiones en Entretenimientos S.A.

Joaquín Ibañez. El Sr. Ibáñez fue miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 1999 hasta 2004 y desde entonces ha sido miembro titular. Es abogado especializado en derecho comercial y bancario y socio senior del estudio jurídico Cibils, Labougle, Ibáñez en Buenos Aires. Se graduó en la Universidad de Buenos Aires y obtuvo un Master en Derecho de la *London School of Economics.* También es miembro del directorio de Banco Columbia S.A., Colón Compañía de Seguros Argentina S.A., Consultatio Asset Management S.A., Consultatio Investments S.A. y miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Consultatio S.A., Logística La Serenísima S.A., Marca 4 S.A., Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., Con-Ser S.A., Productos Financieros S.A., Zurich Santander Seguros S.A., Isaura S.A., Socel S.A., Chargeurs Wool Argentina S.A., Peinaduría Río Chubut S.A.

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

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

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

Mario Hernán Antelo. El Sr. Antelo ha sido miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde

2012. Es abogado especializado en derecho laboral y socio senior del estudio jurídico Cibils, Labougle, Ibáñez de Buenos Aires. Se recibió de abogado en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Zurich Santander Seguros Argentina S.A., Marca 4 S.A., Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A., y Con-Ser S.A.

*Jerónimo Giménez Zapiola***.** El Dr. Giménez Zapiola es miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 2020. Es abogado especializada en derecho empresarial y miembro del estudio jurídico Cibils | Labougle | Ibáñez en Buenos Aires. Se recibió de abogado en la Universidad Católica.

Pamela Peralta Ramos. La Sra. Peralta Ramos ha sido miembro suplente de la comisión fiscalizadora desde 2004. Es abogada especializada en derecho empresarial y miembro del estudio jurídico Cibils | Labougle | Ibáñez en Buenos Aires. Se recibió de abogada en la Universidad de Buenos Aires. También es miembro de la comisión fiscalizadora de varias empresas, entre ellas, Mastellone San Luis S.A., Marca 5 Asesores en Seguros S.A. y Con-Ser S.A.

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

Carlos Gabriel Gaido: El señor Gaido, se graduó de contador público nacional en la Universidad Nacional de Córdoba y tiene un posgrado como especialista en sindicatura concursal. Desde abril de 2020 se desempeña como miembro suplente de nuestra Comisión Fiscalizadora. Es además miembro suplente de la Comisión Fiscalizadora de diversas empresas subsidiarias y/o vinculadas del Grupo Arcor.

Remuneración de la Comisión Fiscalizadora

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

Ejercicio económico anual al 31 de diciembre de:	**Monto en Pesos histórico (cifras con redondeo de centavos)**	**Fecha de aprobación por la Asamblea General Ordinaria de accionistas**
2019	$ 1.500.000	23 de abril de 2020
2018	$ 1.140.000	24 de abril de 2019
2017	$ 907.500	23 de abril de 2018

Asesores legales externos

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

Auditores

Los estados financieros anuales de la Sociedad correspondientes a los ejercicios económicos finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 han sido auditados por Deloitte & Co. S.A. y se adjuntan al presente Prospecto junto con sus correspondientes Informes de Auditoría y se encuentran a disposición de los interesados en el domicilio de la Compañía, sito en Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, en la página web de la Compañía (www.laserenisima.com.ar) y en la página web de la CNV: http://www.cnv.gov.ar.

Los socios firmantes de Deloitte & Co. S.A. de los últimos tres ejercicios anuales de la Compañía fueron los siguientes:

Ejercicio 2019:
Gabriel Gómez Paz, matriculado en el C.P.C.E.P.B.A., tomo 137, folio 88, legajo N°35460/1.
DNI N°: 18.370.748
CUIT N°: 20-18370748-6
Domicilio profesional: Florida 234, Piso 5° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1005AAF).
Detalle de los Consejos Profesionales en los que encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires.

Ejercicios 2017 y 2018:
Alberto López Carnabucci, matriculado en el C.P.C.E.P.B.A., tomo 159, folio 184, legajo 41401/8.
D.N.I. N°: 20.427.822
CUIT N°: 23-20427822-9
Domicilio profesional: Florida 234, Piso 5° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1005AAF).
Detalle de los Consejos Profesionales donde se encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires.

Los auditores externos para llevar a cabo la auditoría de los estados financieros del ejercicio económico que finalizó el 31 de diciembre de 2019 se designaron en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 24 de abril de 2019 y son: Deloitte & Co. S.A., auditor titular Alberto López Carnabucci (cuya información profesional se detalla más arriba) y los siguientes auditores suplentes:

Ricardo César Ruiz, matriculado en el C.P.C.E.P.B.A., tomo 126, folio 201, legajo 32665/8.
D.N.I N°: 14.927.004
CUIT N°: 20-14927004-4
Domicilio profesional: Florida 234, Piso 5° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1005AAF).
Detalle de los Consejos Profesionales donde se encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Santa Cruz y Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de La Pampa.

Gabriel Alejandro Gómez Paz, matriculado en el C.P.C.E.P.B.A., tomo 137, folio 88, legajo 35460/1.
DNI N°: 18.370.748,
CUIT N°: 20-18370748-6.
Domicilio profesional: Florida 234, Piso 5° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1005AAF).
Detalle de los Consejos Profesionales donde se encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Buenos Aires y Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de La Pampa.

Los auditores externos para llevar a cabo la auditoría de los estados financieros del ejercicio económico que finalizará el 31 de diciembre de 2020 se designaron en la Asamblea General Ordinaria de Accionistas celebrada el 23 de abril de 2020 y son: Deloitte & Co. S.A., auditor titular Gabriel Alejandro Gómez Paz (cuya información profesional se detalla más arriba) y los siguientes auditores suplentes Marcelo Baleriani y Marta S. Borrell:

Marcelo Baleriani
DNI N°: 24.137.369.
CUIT N°: 20-24137369-0
Domicilio profesional: Florida 234, Piso 5° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1005AAF).
Detalle de los Consejos Profesionales donde se encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires.

Marta Susana Borrell
DNI N°: 20.911.657.
CUIT N°: 27-20911657-5.
Domicilio profesional: Florida 234, Piso 5° - Ciudad Autónoma de Buenos Aires (C1005AAF).
Detalle de los Consejos Profesionales donde se encuentra inscripto: Consejo Profesional de Ciencias

Económicas de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de San Luis y Consejo Profesional de Ciencias Económicas de la Provincia de Neuquén.

Empleados

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

El siguiente cuadro consigna la cantidad de empleados del grupo Mastellone Hermanos S.A., a fin de cada ejercicio económico anual:

Información a fin de cada año	Argentina	Brasil	Total Grupo
2017	3722	121	3843
2018	3559	126	3685
2019	3480	134	3614

Al 30 de junio de 2020, la Compañía cuenta con un total de 3585 empleados.

Las remuneraciones al personal han sido determinadas de conformidad con las negociaciones con los sindicatos competentes y de acuerdo con valores y prácticas de mercado. El principal sindicato con el que tenemos una relación directa es la Asociación de Trabajadores de la Industria Láctea de la República Argentina (“ATILRA”).

RESUMEN DEL PROGRAMA

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

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

Emisora.....	Mastellone Hermanos S.A.
Descripción.....	Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables simples no convertibles en acciones bajo la Ley de Obligaciones Negociables.
Monto del Programa	La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables por un valor nominal total de hasta U$S 500.000.000 (o su equivalente en otras monedas) en cualquier momento en circulación o por otro monto mayor aprobado por la CNV. Consideramos las Obligaciones Negociables emitidas con descuento o prima como si hubiesen sido emitidas a su valor nominal a los efectos del cómputo del monto del capital total de Obligaciones Negociables en circulación.
Monedas	La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables denominadas en dólares o en cualquier otra moneda según se especifique en el Suplemento de Precio correspondiente. Dicha otra moneda se denomina en el presente "*Moneda Especificada*", sujeto en cada caso al cumplimiento de los requisitos legales y regulatorios de la Argentina y de otro tipo que resulten aplicables. La Compañía también podrá emitir Obligaciones Negociables con capital e intereses pagaderos en una o más monedas distintas de la moneda en que se denominan, todo ello con el alcance permitido por la ley argentina.
Destino de los fondos	Según requiere el artículo 36 inc. 2º de la Ley de Obligaciones Negociables y las disposiciones reglamentarias, complementarias y accesorias, la Compañía empleará el producido neto de la oferta y colocación de cualquier clase de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa para uno o más de los siguientes propósitos (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, y (v) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. La Compañía determinará el destino específico de los fondos de la oferta y colocación de cada clase de Obligaciones Negociables, y lo indicará en el Suplemento de Precio correspondiente. Véase *"Destino de los Fondos"*.
Vencimientos.....	La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables cuyos vencimientos y plazos de amortización respecto de cada clase y/o serie y/o eventual reemisión se indicarán en el Suplemento de Precio correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables.
Precio de Emisión.....	La Compañía podrá emitir Obligaciones Negociables a su valor nominal o a descuento de su valor nominal o con prima sobre su valor nominal, según detalle el Suplemento de Precio correspondiente.
Emisión en Clases y/o Series	Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas en distintas Clases con términos y condiciones específicos diferentes entre las Obligaciones Negociables de las distintas Clases, pero las Obligaciones Negociables de una misma Clase siempre tendrán los mismos términos y condiciones específicos. Asimismo, las Obligaciones Negociables de una misma Clase podrán ser emitidas en distintas Series con los mismos términos y condiciones específicos que las demás Obligaciones Negociables de la misma Clase y, aunque las Obligaciones Negociables de las distintas Series podrán tener diferentes fechas de emisión y/o precios de emisión, las

Obligaciones Negociables de una misma Serie siempre tendrán las mismas fechas de emisión y precios de emisión. Detallaremos los términos específicos de cada Clase o Serie en un Suplemento de Precio que complemente este Prospecto.

Intereses ..... Las Obligaciones Negociables podrán devengar intereses a una tasa fija o con un margen por sobre o por debajo una tasa variable en base a la Tasa Interbancaria Ofrecida de Londres ("LIBOR"), las tasas del Tesoro estadounidense o cualquier otra tasa base, según lo detalle la Compañía en el Suplemento de Precio correspondiente. Las Obligaciones Negociables también podrán establecer el pago en base a otros términos, o el otorgamiento de derechos adicionales, conforme se indique en el Suplemento de Precio respectivo.

Compromisos ..... Las Obligaciones Negociables contendrán los compromisos descriptos en este Prospecto bajo el título "Descripción de las Obligaciones Negociables" y aquellos otros términos y condiciones que se indiquen en el Suplemento de Precio respectivo. En relación con cualquier clase de Obligaciones Negociables, el Suplemento de Precio respectivo podrá especificar o incluir compromisos adicionales.

Retenciones fiscales; Montos adicionales..... La Compañía realizará los pagos respecto de las Obligaciones Negociables sin retención o deducción de impuestos u otras cargas públicas fijadas por Argentina o cualquier subdivisión política o autoridad fiscal de Argentina. En caso de que la ley exija practicar tales retenciones o deducciones, la Compañía, sujeto a las excepciones que se establezcan, pagará los montos adicionales necesarios para que los tenedores reciban el mismo monto que habrían recibido respecto de pagos de las Obligaciones Negociables de no haberse practicado tales retenciones o deducciones. Véase "*Descripción de las Obligaciones Negociables – Montos adicionales*".

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

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

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

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

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

Limitaciones para entablar acciones legales. Acción Ejecutiva ..... A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones directas no subordinadas, sujetas a garantía común e incondicional de la Emisora. A menos que se establezca lo contrario en el Suplemento de Precio respectivo, las obligaciones de pago bajo las Obligaciones Negociables tendrán, en todo momento, excepto según se establezca o pueda establecerse en el futuro en la ley argentina, el mismo orden de prelación en el pago (*pari passu*) que el resto de las deudas sujetas a garantía

común y no subordinadas presentes y futuras de la Emisora que se encuentren pendientes de pago, excepto en el caso de obligaciones con prioridad en virtud de una disposición legal. Las Obligaciones Negociables constituirán Obligaciones Negociables no convertibles bajo la Ley de Obligaciones Negociables y todas las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables y se emitirán en cumplimiento de todos los requisitos establecidos en las mismas.

De conformidad con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables, los valores que constituyen Obligaciones Negociables confieren a sus tenedores el derecho de iniciar una acción ejecutiva. Cualquier tenedor de una cuenta en un sistema de compensación que tenga acreditada una participación en un certificado global podrá emitir o requerir la emisión de un certificado de acuerdo con la Ley de Mercado de Capitales a favor de su titular beneficiario, certificado que será suficiente para permitir a dicho titular beneficiario interponer una acción ante cualquier tribunal competente de la Argentina, incluyendo una acción ejecutiva, a fin de obtener el pago de cualquier monto vencido bajo las Obligaciones Negociables sin necesidad de ningún requisito adicional.

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

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

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

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

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

Ley aplicable ..... La Ley de Obligaciones Negociables junto con la Ley de General de Sociedades N° 19.550 y sus modificatorias y las demás leyes y reglamentaciones argentinas aplicables regirán la capacidad y autoridad societaria de la Compañía para crear este Programa, y ofrecer, emitir y entregar las Obligaciones Negociables y la autorización de la CNV para la creación de este Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina. Todas las demás

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

INFORMACIÓN CLAVE DE LA EMISORA

A continuación, se presenta una síntesis de la información financiera consolidada de la Compañía y otra información a la fecha y para cada uno de los períodos indicados. Esta información debe leerse conjuntamente con nuestros estados financieros anuales incluidos en este Prospecto, sus notas y el capítulo "*Reseña y perspectiva operativa y financiera*" en este Prospecto.

La información seleccionada de los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 ha sido extraída de los estados financieros anuales de la Compañía. La información seleccionada de los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019 ha sido extraída de los estados financieros intermedios de la Compañía.

El 29 de septiembre de 2018, la FACPCE emitió la Resolución JG N° 539/18, aprobada por el CPCEPBA mediante la Resolución de la Mesa Directiva N° 2.883, indicando, entre otras cuestiones, que la Argentina debe ser considerada una economía inflacionaria en los términos de las normas contables profesionales a partir del 1° de julio de 2018, en consonancia con la visión de organismos internacionales.

La NIC 29 señala que, en un contexto de alta inflación, los estados financieros deben presentarse en una unidad de medida corriente; esto es, en moneda homogénea de cierre del período sobre el que se informa. No obstante, la Sociedad no podía presentar sus estados financieros reexpresados debido a que el Decreto N° 664/03 del Poder Ejecutivo Nacional ("PEN") prohibía a los organismos oficiales (entre ellos, la CNV) recibir estados financieros ajustados por inflación.

A través de la Ley N° 27.468, publicada el 4 de diciembre del 2018 en el Boletín Oficial de la Nación, se derogó el Decreto N° 1.269/02 del PEN y sus modificatorios (incluido el Decreto N° 664 del PEN antes mencionado). Las disposiciones de la mencionada ley entraron en vigencia a partir del 28 de diciembre de 2018, fecha en la cual se publicó la Resolución General N° 777/18 de CNV, la cual estableció que los estados financieros anuales, por períodos intermedios y especiales que cierren a partir del 31 de diciembre de 2018 inclusive, deben presentarse ante ese organismo de control en moneda homogénea.

De acuerdo con la NIC 29, los importes de los estados financieros que no se encuentren expresados en moneda de cierre del período sobre el que se informa, deben reexpresarse aplicando un índice general de precios. A tal efecto, y tal como lo establece la Resolución JG N° 539 de la FACPCE, se han aplicado coeficientes calculados a partir de índices publicados por dicha federación, resultantes de combinar índices de precios al consumidor nacional ("IPC") publicados por el INDEC a partir del 1° de enero de 2017 y, hacia atrás, índices de precios internos al por mayor ("IPIM") elaborados por el INDEC o, en su ausencia, índices de precios al consumidor publicados por la Dirección General de Estadística y Censos de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. Para los cierres trimestrales posteriores al 31 de diciembre de 2018, se utiliza un índice estimado publicado por el BCRA.

En el estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales, la norma exige que todas las partidas de dicho estado sean expresadas en la unidad monetaria corriente al final del período sobre el que se informa. Para ello, todos los importes necesitan ser reexpresados mediante la utilización de la variación experimentada por el índice general de precios, desde la fecha en que los ingresos, costos y gastos fueron reconocidos en los estados financieros consolidados. Ello no implica que los montos nominales de los ingresos y egresos de efectivo sean modificados por la reexpresión, sino que este procedimiento de corrección monetaria permite medir las partidas patrimoniales y del estado de ganancias o pérdidas y otros resultados integrales en moneda de un mismo poder adquisitivo, esto es, en moneda de cierre de ejercicio.

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

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

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 30 de junio de 2020.	**Período de 6 meses finalizado el 30 de junio de:**	
	2020	**2019**
Estado de resultados		
Ingresos	33.210,5	31.006,0
Costo de ventas	(24.130,1)	(21.465,0)
Ganancia bruta	**9.080,4**	**9.541,0**
Gastos de comercialización	(7.395,4)	(6.887,3)
Gastos de administración	(1.129,7)	(1.112,5)
Ingresos por inversiones	218,0	135,7
Costos financieros	(984,1)	(988,6)
Diferencias de cambio	(816,6)	774,2
Otros resultados financieros	(75,9)	0
Resultado por la posición monetaria neta	194,1	327,9
Otras ganancias y pérdidas	1,0	2,9
Resultado antes de impuestos	**(908,1)**	**1.793,4**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(48,3)	(41,6)
RESULTADO NETO DEL PERÍODO / EJERCICIO	**(956,4)**	**1.751,8**
Otro resultado integral: **Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:** Diferencias de conversión de sociedades en el exterior neto del impuesto a las ganancias	(242,3)	(83,6)
Otro resultado integral neto de impuesto a las ganancias	**(242,3)**	**(83,6)**
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO	**(1.198,7)**	**1.668,2**
Indices		
Liquidez (1)	1,9	1,9
Solvencia (2)	0,5	0,7
Inmovilización del capital (3)	0,6	0,6
Estado consolidado de situación financiera		
Activos corrientes totales	17.290,9	14.271,4
Activos no corrientes totales	24.776,5	23.780,8
Activos totales	**42.067,4**	**38.052,3**
Pasivos corrientes totales	9.363,9	7.604,9
Pasivos no corrientes totales	18.461,4	15.449,1
Pasivos totales	**27.825,3**	**23.054,0**
Capital Social	9.474,0	9.474,0
Prima de emisión	2.901,0	2.901,0
Reservas	6.338,5	4.959,0
Resultados acumulados (incluye el del ejercicio)	(4.471,6)	(2.335,9)
Participaciones no controladoras	0,2	0,2
Patrimonio	14.242,0	14.998,3
Ingresos		
Ventas brutas de bienes		
Mercado local argentino	31.750,2	30.620,5
Mercado del exterior	5.342,7	3.705,2

Servicios y otras ventas	525,4	561,9
Impuestos	(952,3)	(844,2)
Bonificaciones	(3.120,7)	(2.472,9)
Devoluciones	(334,8)	(564,4)
Ingresos totales	33.210,5	31.006,0
VARIACIÓN DEL EFECTIVO		
Causas de las variaciones de fondos:		
Total de cambios en activos y pasivos operativos	4.359,6	1.609,6
Total de actividades de inversión	(445,5)	(751,6)
Total de actividades de financiación	(428,6)	(832,0)
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes	**3.485,5**	**26,0**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	766,6	1.003,9
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	(127,0)	(38,0)
Efectos de la exposición antes los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo.	(40,3)	(82,6)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período/ejercicio	**4.084,8**	**909,3**

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019	**Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de:**	
	2019	**2018**
Estado de resultados		
Ingresos	57.919,4	52.661,9
Costo de ventas	(41.351,8)	(36.986,8)
Ganancia bruta	**16.567,6**	**15.675,1**
Gastos de comercialización	(12.398,8)	(12.873,4)
Gastos de administración	(1.959,3)	(2.610,9)
Ingresos por inversiones	303,5	169,3
Costos financieros	(1.652,9)	(1.336,8)
Diferencias de cambio	(680,3)	(2.593,4)
Otros resultados financieros	(246,7)	0
Resultado por la posición monetaria neta	471,2	554,0
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes de uso valuados a valor razonable	(505,9)	(560,0)
Otras ganancias y pérdidas	(6,7)	(33,9)
Resultado antes de impuestos	**(108,3)**	**(3.610,0)**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	57,8	540,2
RESULTADO NETO DEL EJERCICIO	**(50,5)**	**(3.069,8)**
Otro resultado integral: **Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:** Diferencias de conversión de sociedades en el exterior neto del impuesto a las ganancias	(13,4)	106,1

Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas: Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo neta del impuesto a las ganancias	1.926,4	2.817,2
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	**1.913,1**	**2.923,2**
RESULTADO INTEGRAL DEL EJERCICIO	**1.862,5**	**(146,5)**
Indices		
Liquidez (1)	1,9	1,7
Solvencia (2)	0,6	0,6
Inmovilización del capital (3)	0,6	0,6
Rentabilidad (4)	(0)	(0,3)
Estado consolidado de situación financiera		
Activos corrientes totales	14.780,6	12.059,7
Activos no corrientes totales	22.505,4	20.806,5
Activos totales	**37.286,0**	**32.866,2**
Pasivos corrientes totales	7.928,9	7.121,1
Pasivos no corrientes totales	15.731,7	13.982,2
Pasivos totales	**23.660,6**	**21.103,3**
Capital Social	8.360,2	8.360,2
Prima de emisión	2.559,9	2.559,9
Reservas	6.067,3	4.707,1
Resultados acumulados (incluye el del ejercicio)	(3.362,1)	(3.864,4)
Participaciones no controladoras	0,2	0,2
Patrimonio	**13.625,5**	**11.762,9**
Ingresos		
Ventas brutas de bienes		
Mercado local argentino	55.113,1	55.461,6
Mercado del exterior	9.831,9	5.054,8
Servicios y otras ventas	1.072,5	1.178,5
Impuestos	(1.672,7)	(1.267,5)
Bonificaciones	(5.404,1)	(6.736,5)
Devoluciones	(1.021,3)	(1.028,9)
Ingresos totales	**57.919,4**	**52.661,9**

VARIACIÓN DEL EFECTIVO Causas de las variaciones de fondos:		
Total de cambios en activos y pasivos operativos	2.162,4	2.320,1
Total de actividades de inversión	(1.047,3)	(2.445,7)
Total de actividades de financiación	(1.107,8)	(1.441,1)
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes	**7,3**	**(1.566,7)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	885,9	2.151,1
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	(8,2)	398,2
Efectos de la exposición antes los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo.	(208,5)	(96,7)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período/ejercicio	**676,5**	**885,9**

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018	**Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de:**	
	2018	**2017**
Estado de resultados		
Ingresos	34.233,3	36.154,4
Costo de ventas	(24.043,6)	(24.690,9)
Ganancia bruta	**10.189,8**	**11.463,5**
Gastos de comercialización	(8.368,4)	(9.406,9)
Gastos de administración	(1.697,3)	(1.665,6)
Ingresos por inversiones	110,1	242,1
Costos financieros	(869,0)	(714,4)
Diferencias de cambio	(1.685,9)	117,9
Resultado por la posición monetaria neta	360,1	287,5
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes de uso valuados a valor razonable	(364,0)	(1.614,9)
Otras ganancias y pérdidas	(22,1)	4,6
Resultado antes de impuestos	**(2.346,7)**	**(1.286,2)**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	351,2	441,5
RESULTADO NETO DEL PERÍODO / EJERCICIO	**(1.995,5)**	**(844,8)**
Otro resultado integral:		
Partidas que pueden ser reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:		
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior neto del impuesto a las ganancias	68,9	(48,9)
Partidas que nunca serán reclasificadas posteriormente al estado de ganancias o pérdidas:		
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo, neta de impuesto a las ganancias	1.831,3	1.132,9
Otro resultado integral, neto de impuesto a las ganancias	**1.900,3**	**1.084,0**
RESULTADO INTEGRAL DEL PERÍODO	**(95,2)**	**239,2**
Indices		
Liquidez (1)	1,7	1,8
Solvencia (2)	0,6	0,7
Inmovilización del capital (3)	0,6	0,6
Rentabilidad (4)	(0,3)	(0,1)
Estado consolidado de situación financiera		
Activos corrientes totales	7.839,5	8.618,7
Activos no corrientes totales	13.525,4	10.746,8
Activos totales	**21.365,0**	**19.365,5**
Pasivos corrientes totales	4.629,1	4.800,7
Pasivos no corrientes totales	9.089,3	6.823,0
Pasivos totales	**13.718,4**	**11.623,7**
Capital Social	5.434,6	5.434,6
Prima de emisión	1.664,1	1.664,1
Reservas	3.059,9	1.266,3
Resultados acumulados (incluye el del ejercicio)	(2.512,1)	(623,3)
Participaciones no controladoras	0,1	0,1
Patrimonio	**7.646,6**	**7.741,8**
Ingresos		

Ventas brutas de bienes	39.339,2	40.540,9
Servicios y otras ventas	766,1	930,5
Impuestos	(824,0)	(899,3)
Bonificaciones	(4.379,1)	(3.809,6)
Devoluciones	(668,9)	(608,1)
Ingresos totales	**34.233,3**	**36.154,4**
VARIACIÓN DEL EFECTIVO Causas de las variaciones de fondos:		
Total de cambios en activos y pasivos operativos	1.508,2	1.335,9
Total de actividades de inversión	(1.589,8)	(542,2)
Total de actividades de financiación	(936,8)	169,0
Aumento (disminución) neto del efectivo y equivalentes	**(1.018,5)**	**962,7**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	1.398,3	394,4
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	258,9	65,6
Efectos de la exposición antes los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo.	(62,9)	(24,3)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período/ejercicio	**575,9**	**1.398,3**

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

CAPITALIZACIÓN Y ENDEUDAMIENTO

El siguiente cuadro muestra la capitalización consolidada de la Compañía al 30 de junio de 2020, en base a los estados financieros intermedios, por el período de seis meses finalizado en dicha fecha. Este cuadro deberá ser leído junto con los estados financieros intermedios de la Compañía incluidos en otro capítulo de este Prospecto y con el capítulo "*Análisis de la Dirección de los Resultados de las Operaciones y la Situación Financiera*". La Compañía no se encuentra obligada por ningún requisito de capital mínimo determinado externamente.

	Millones de $
Deuda financiera de corto plazo:	
Deudas financieras sin garantía	489,1
Deudas financieras con garantía	222,9
Intereses devengados	420,1
Total préstamos corrientes	**1.132,1**
Deuda financiera de largo plazo	
Obligaciones negociables Serie F vto. 2021(1)	14.061,5
Total préstamos no corrientes	**14.061,5**
Total préstamos	**15.193,6**
Patrimonio atribuible a los accionistas de la Compañía	
Capital Social y Primas de Emisión	12.374,9
Reservas	6.338,5
Resultados Acumulados	(4.471,6)
Patrimonio atribuible a los accionistas de la Compañía	**14.241,8**
Capitalización Total	**29.435,3**

(1) Los préstamos no corrientes no poseen hipotecas o prendas sobre activos de la Compañía. Las subsidiarias Mastellone San Luis S.A., ConSer S.A. y Leitesol Industria e Comercio Ltda. son definidas en el respectivo contrato de deuda como “Subsidiarias Garantizadoras”.

DESTINO DE LOS FONDOS

Según exige el artículo 36 inc. 2º de la Ley de Obligaciones Negociables, y las disposiciones reglamentarias, complementarias y accesorias, los fondos netos provenientes de la oferta y venta de cualquier clase de Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa serán utilizados con uno o más de los siguientes fines: (i) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en el país, (ii) adquisición de fondos de comercio situados en el país, (iii) integración de capital de trabajo en el país o refinanciación de pasivos, (iv) a la integración de aportes de capital en sociedades controladas o vinculadas a la sociedad emisora, y (v) a la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio, cuyo producido se aplique exclusivamente a los destinos antes especificados. La determinación específica del destino de los fondos será determinada por el Directorio y será detallada en el suplemento de precio aplicable a la emisión de cada clase de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa.

FACTORES DE RIESGO

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

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

Riesgos relacionados con la Argentina

Introducción

La mayor parte de las operaciones de la Compañía y sus activos están ubicados en la Argentina y la mayor parte de los ingresos están denominados en Pesos. En consecuencia, el negocio de la Compañía, su situación financiera y los resultados de sus operaciones dependen en gran medida de las condiciones económicas, regulatorias y políticas imperantes en la Argentina y del tipo de cambio entre el Peso y el Dólar. Entre 1999 y 2002, la economía argentina sufrió una severa recesión, así como una crisis política y el abandono de la paridad Peso-Dólar, lo cual generó una significativa devaluación del Peso en relación con las principales monedas internacionales. Aunque la economía argentina se recuperó significativamente durante los años siguientes a dicha crisis, aún enfrenta importantes desafíos, incluyendo altos niveles de pobreza, desempleo, sub-empleo, inflación, déficit fiscal y déficit energético además de existir cierta incertidumbre respecto a los niveles de crecimiento, niveles que se han desacelerado en el 2013, 2014, 2015 y 2016, verificándose un repunte en 2017 pero con una decrecimiento a partir de 2018. En el 2013 el PBI de la Argentina aumentó un 2,4%, en el 2014 cayó un 2,5%, en el 2015 creció un 2,6%, en tanto, en el 2016 decreció un 2,2%, en el 2017 creció un 2,7%, en el 2018 decreció un 2,5% y en el 2019 decreció un 2,2% (todo ello conforme a las últimas mediciones del INDEC). Recesiones y desaceleraciones como las antes mencionadas nos han afectado negativamente en el pasado, y si vuelven a repetirse en el futuro, pueden continuar afectando negativamente la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía, y pueden deteriorar la capacidad de la Compañía de realizar pagos del capital e intereses bajo las Obligaciones Negociables.

Los efectos de la pandemia causada por la COVID-19 (SARS-CoV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

En diciembre de 2019, en la ciudad Wuhan, China, fue descubierto un nuevo coronavirus (SARS-CoV-2), el cual causa un síndrome respiratorio agudo severo, enfermedad globalmente denominada COVID-19. A partir de entonces, la COVID-19 se ha extendido por todo el mundo, incluida la Argentina. El 11 de marzo de 2020 la Organización Mundial de la Salud declaró la existencia de una pandemia global de COVID-19. Al 26 de agosto de 2020, existía en Argentina confirmación de aproximadamente 359.000 personas infectadas.

En respuesta a los efectos de la pandemia, varios países han adoptado medidas extraordinarias para contener la propagación del virus, incluida la imposición de restricciones a los viajes y el cierre de fronteras, el cierre de negocios considerados no esenciales, instrucción a los residentes a practicar aislamiento o distanciamiento social, cuarentenas obligatorias y acciones similares La pandemia en curso y estas medidas gubernamentales extraordinarias están afectando la actividad económica mundial

El gobierno argentino ha adoptado múltiples medidas en respuesta a la propagación de la COVID-19 en Argentina, incluyendo un aislamiento social, preventivo y obligatorio a nivel nacional que comenzó el 19 de marzo de 2020 y que se extendió varias veces. A la fecha de este Prospecto, dichas medidas siguen y seguirán vigentes hasta el día 20 de septiembre de 2020. El gobierno también exigió la obligación cierre de negocios no considerados esenciales.

Para mitigar el impacto económico de la pandemia de COVID-19 y el cierre obligatorio de negocios considerados no esenciales, el gobierno argentino ha adoptado medidas de ayuda social, monetarias y fiscales. No podemos asegurar si estas medidas serán suficientes para evitar una grave recesión económica en Argentina, particularmente si las condiciones actuales se prolongan y si los principales socios comerciales de Argentina enfrentan simultáneamente una recesión económica. Sin embargo, creemos que el gobierno argentino podría tener recursos más limitados para apoyar la economía del país dado que la pandemia ha golpeado a Argentina en un momento en que se encuentra está luchando para salir de una recesión.

Algunas de las medidas adoptadas por el gobierno argentino afectan negativamente la situación económico financiera de los consumidores, los que podría afectar negativamente la compra de nuestros productos. Estas medidas temporales incluyen la imposición de órdenes de quedarse en casa, el aseguramiento del cobro de salarios por parte de los trabajadores afectados por el aislamiento obligatorio; exenciones al pago de cargas sociales por parte de sectores críticamente afectados por la pandemia; el establecimiento de precios máximos para productos esenciales; el pago de un ingreso familiar estímulo durante marzo, abril, mayo y junio, el cierre de negocios y locales considerados no esenciales, la prohibición de despidos sin causa, la suspensión de trabajadores, y la fijación de precios de nuestros productos, entre otros. Asimismo, a fines de mitigar el impacto en la economía, el BCRA tomó una serie de medidas, entre ellas, la reducción de las tasas de encaje y el diseño de líneas de crédito para pequeñas y medianas empresas con destino a capital de trabajo.

En el interior del país, la mayoría de las provincias avanzan con la flexibilización y la apertura de sus actividades comerciales y recreativas.

Además, enfrentamos varios riesgos derivados del impacto económico de la pandemia y las medidas gubernamentales que son difíciles de predecir con precisión en este momento, como:

- El aislamiento preventivo y obligatorio dispuesto por el Gobierno Nacional, como medida preventiva ante la pandemia generada por la COVID-19 ha tenido y podría tener impactos en la situación económica del país. Esta situación ha afectado de diferentes formas los niveles de consumo de la población y podría continuar haciéndolo, ya sea en la demanda nominal como también en los hábitos de los consumidores. Ambas situaciones podrían implicar un menor consumo de nuestros productos con la consecuente posible reducción de nuestros ingresos;
- El gobierno podría prolongar la fijación de precios máximos dispuesta en marzo de 2020;
- La situación generada por la COVID-19 podría ocasionar un incremento de nuestros costos operativos y de los costos operativos de los supermercados y almacenes donde se comercializan nuestros productos, quienes podrían verse imposibilitados de cumplir con sus obligaciones de pago bajo los contratos de locación y/o dar cumplimiento a sus obligaciones y compromisos;
- Como consecuencia de la COVID-19 podríamos tener dificultades para repagar nuestra deuda y/o para acceder a los mercados de capitales a fin de obtener financiamiento para el repago de nuestras deudas.
- Un período prolongado de trabajo remoto por parte de nuestros empleados podría agotar nuestros recursos tecnológicos e introducir riesgos operativos, incluido un mayor riesgo de ciberseguridad. Los entornos de trabajo remotos pueden ser menos seguros y más susceptibles a ataques de piratería que buscan explotar la pandemia de COVID-19;
- La COVID-19 presenta una amenaza significativa para el bienestar y la moral de nuestros empleados. Si bien hemos implementado protocolos sanitarios para la totalidad de nuestros empleados, tanto los afectados a los procesos industriales, comerciales y administrativos; y planes de contingencia para asegurar la continuidad y normal ejecución de la totalidad de nuestras operaciones, dichos protocolos y planes no pueden anticipar todos escenarios, por lo cual podemos experimentar una posible pérdida de productividad o un retraso en el despliegue de ciertos planes estratégicos; y
- Contamos con protocolos y planes de contingencia para empleados clave u oficiales ejecutivos que pueden enfermarse o no pueden realizar sus tareas durante un período prolongado de tiempo,

Si bien no es posible predecir el impacto de la pandemia de COVID-19 y las medidas adoptadas por la actual administración tendrán en la economía argentina, la pandemia de COVID-19 ya ha afectado significativamente las condiciones económicas argentinas y mundiales y es probable que continúen viéndose afectadas durante lo que resta del año 2020 en adelante. Tanto la pandemia de COVID-19 como las medidas en respuesta del gobierno argentino pueden continuar afectando la condición financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

Estamos monitoreando continuamente el impacto de la pandemia de COVID-19 en nuestra Compañía. El impacto final de la pandemia en nuestro negocio, el resultado de nuestras operaciones y la situación financiera sigue siendo altamente incierto y dependerá de hechos futuros fuera de nuestro control, incluida la intensidad y duración de la pandemia, la posibilidad de que se encuentre una vacuna en el mediano plazo y las medidas gubernamentales tomadas para contener el virus o mitigar el impacto económico.

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

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

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

Durante 2001 y 2002, la Argentina atravesó un período de severas crisis políticas y económicas. Ello tuvo consecuencias significativas y adversas en la Compañía. Desde el 2003 hasta el tercer trimestre de 2008, la economía argentina creció a un ritmo sostenido, incluyendo un aumento del PBI del orden del 9,0% en 2007 y del 4,1% en 2008. En 2009, el PBI cayó un 5,9% por los efectos de la crisis económica global que comenzó en el último trimestre de 2008 y continuó durante 2009. En 2010 y 2011 se recuperó, creciendo a una tasa anual de 10,1% y 6,0%, respectivamente. En 2012, el PBI se contrajo un 1,0%. En 2013 la economía nacional experimentó una tasa de crecimiento del PBI para dicho año de 2,4 % sobre bases anualizadas y respecto de 2012. En 2014 el PBI de la Argentina cayó un 2,5% y en 2015 subió un 2,6%, en tanto que, en el 2016, de acuerdo al dato preliminar publicado por INDEC hubo una contracción del 2,2%. El INDEC ha revisado los datos del PBI a la baja, habiendo anunciado el 30 de marzo de 2016 INDEC anunció la revisión del año base 2004 y los datos de crecimiento correspondientes al período comprendido entre los años 2005 y 2015, surgió una diferencia de hasta 20 puntos entre las mediciones actuales y las realizadas durante la anterior administración.

En los últimos tres años, el PBI creció un 2,7% en 2017, pero se contrajo un 2,5% en 2018 y un 2,2% en 2019. A la fecha de este Prospecto, los analistas del mercado esperan una contracción del PBI del 12% en 2020 y que el déficit fiscal primario alcanzará el 7,8% del PBI, ambas cifras superiores a lo previsto previamente. A su vez, a la fecha de este Prospecto, la inflación acumulada en el transcurso de los meses de enero a julio de 2020 es de aproximadamente el 15,8%, mientras que la inflación interanual a julio de 2020 fue de 42,4%.

La recaudación impositiva nacional cayó en términos reales un 22,5% en mayo comparativamente con los valores de un año atrás, por efecto de las medidas de aislamiento obligatorio decretadas para paliar los efectos de la pandemia de COVID-19. Asimismo, la recaudación impositiva durante junio fue de Ps.545.963 millones, lo que significó un aumento nominal del 20,1% respecto al mismo mes de 2019, pero una contracción real en torno al 16,2%, teniendo en cuenta la inflación registrada durante último año. Véase "*—Los efectos de la pandemia causada por laCOVID-19 (SARS-COV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones*" en este Prospecto.

Existe incertidumbre acerca de los niveles de crecimiento de la Argentina y de las medidas que

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

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

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

El impacto de las elecciones presidenciales, provinciales y legislativas sobre el escenario político y económico futuro de la Argentina es incierto, pero probablemente sea sustancial.

El 11 de agosto de 2019 tuvieron lugar las elecciones primarias (Elecciones Primarias, Abiertas, Simultáneas y Obligatorias o "PASO"), que definen qué partidos políticos y qué candidatos de los diferentes partidos políticos pueden postularse en las elecciones generales. En estas elecciones, la coalición Frente de Todos (que incluyó a la ex presidente Fernández de Kirchner como candidata a la vicepresidencia) obtuvo el 47,78% de los votos, mientras que la coalición Juntos por el Cambio (coalición del entonces presidente Mauricio Macri), obtuvo el 31,79% de los votos.

Después de los resultados de las elecciones primarias, el Peso se depreció aproximadamente un 30% y el precio de las acciones de las compañías argentinas que cotizan en bolsa cayó aproximadamente un 38% en promedio. A su vez, el índice de bonos de mercados emergentes ("EMBI", por sus siglas en inglés) alcanzó, en su punto máximo, uno de los niveles más altos en la historia argentina, por encima de los 2.000 puntos, el 28 de agosto de 2019. Al 15 de septiembre de 2020, el EMBI fue de 1.119 puntos. Como consecuencia de los efectos antes mencionados, el BCRA volvió a implementar controles de cambio para reducir las salidas de divisas y restringir las fluctuaciones de los tipos de cambio, fortalecer el funcionamiento normal de la economía, fomentar la administración prudente del mercado cambiario, reducir la volatilidad de las variables financieras y contener el impacto de las variaciones de los flujos financieros en la economía real.

El 27 de octubre de 2019 se llevaron a cabo las elecciones presidenciales y legislativas en Argentina, lo que resultó en que Dr. Alberto Fernández fuera elegido Presidente de Argentina, habiendo obtenido el 48.1% de los votos. El gobierno de Fernández asumió el cargo el 10 de diciembre de 2019. A partir de esa fecha, el Congreso Nacional quedó compuesto de la siguiente manera: el Frente de Todos tenía una mayoría en el Senado con 41 asientos, seguido de Juntos por el Cambio con 28 asientos. En la Cámara de Diputados, Juntos por el Cambio tenía una ligera mayoría con 119 asientos y el Frente de Todos tenía 116 asientos.

La incertidumbre política en Argentina sobre las medidas que la administración de Fernández podría tomar con respecto a la economía, incluso con respecto a la crisis resultante de la actual pandemia de COVID-19, podría generar volatilidad en el precio de los valores negociables emitidos por compañías argentinas o resultar en una disminución de sus precios.

No podemos garantizar que las políticas que pueda implementar la administración del Dr. Fernández, o que los eventos políticos en Argentina no afectarán negativamente a la economía argentina y nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones. Además, no podemos asegurar que futuros impactos económicos, regulatorios, sociales y políticos en Argentina no perjudiquen nuestro negocio, condición financiera o el resultado de nuestras operaciones, o que causen una disminución en el valor de mercado de nuestras obligaciones negociables.

Ciertas medidas económicas, fiscales y legislativas nacionales en el corto, mediano y largo plazo, podrían tener un impacto incierto en nuestras operaciones.

Desde que el Dr. Fernández asumió como presidente de la Argentina, el gobierno argentino ha sancionado nuevas leyes y ha adoptado una serie de medidas, destinadas a paliar la crisis social y económica de la Argentina. A continuación, se destacan las leyes y regulaciones sancionadas durante el último tiempo, y que podrían impactar en nuestras operaciones.

- *Ley de Restauración de la sostenibilidad de la deuda pública emitida bajo ley extranjera.* El 13 de febrero de 2020 se publicó en el Boletín Oficial la Ley N° 27.544, la cual otorga facultades al Ministerio de Economía para llevar adelante la reestructuración de la deuda pública externa. Asimismo, dicha norma autoriza al Ministerio de Economía a emitir nuevos títulos públicos para modificar el perfil de vencimiento de intereses y amortizaciones de capital, así como determinar plazos y procedimientos de emisión y designar instituciones o asesores financieros para el proceso de estructuración. Véase "*—La capacidad de la Argentina para estimular el crecimiento económico sostenido puede depender del acceso a los mercados financieros internacionales, el que ha sido limitado y puede continuar siendo limitado en el futuro*." en este Prospecto.

- *Ley del Teletrabajo*. Con fecha 30 de julio de 2020, el Congreso Nacional dictó la Ley N° 27.555, que incorporó la modalidad de prestación de obra y/o servicio efectuada total o parcialmente en el domicilio del trabajador, o en lugares distintos al establecimiento del empleador, mediante la utilización de tecnologías de información y comunicación, en los términos de la Ley N° 20.744 de Contrato de Trabajo. Dicha regulación otorga derechos a los trabajadores que prestan servicios bajo dicha modalidad, incluyendo que: (i) el trabajador goza de los mismos derechos y obligaciones que las personas que trabajan bajo la modalidad presencial; (ii) su remuneración no podrá ser inferior a la que percibiría bajo la modalidad presencial; (iii) la jornada laboral deberá ser pactada previamente por escrito en el respectivo contrato; (iv) el trabajador gozará del derecho a la desconexión digital; (v) el régimen debe ser voluntario; y (vi) existirá el derecho de reversibilidad hacia la modalidad de empleo presencial. La norma entrará en vigencia después de 90 días contados a partir de que el gobierno argentino declare la finalización del aislamiento social, preventivo y obligatorio.

- *Programa Procrear*. A través del Decreto N° 643/2020 el Poder Ejecutivo Nacional relanzó el Programa de Crédito Argentino del Bicentenario para la vivienda única familiar (el "Plan Procrear"). En este sentido, el Plan Procrear prevé una inversión de Ps.25.000 millones distribuidos en diversas líneas de créditos personales e hipotecarios, con el objetivo de reactivar la actividad y reducir el déficit habitacional‖. A su vez, los créditos serán destinados a personas de entre 18 y 65 años, con ingresos formales y 12 meses de antigüedad laboral, sin antecedentes financieros desfavorables, y los mismos se actualizarán con la nueva fórmula de actualización Hogar, basada en la evolución del Coeficiente de Variación Salarial (CVS) y que reemplaza al sistema UVA. La inscripción a estas líneas estará abierta a partir del mes de septiembre del 2020. Los créditos serán otorgados con diferentes objetivos, entre los que se destacan: (i) ampliaciones de hasta 20 metros

cuadrados en viviendas existentes, (ii) construcciones de viviendas de hasta 60 metros cuadrados en lote de Procrear, municipal o propio, (iii) generación de suelo urbano para familias que no cuenten con terreno, (iv) desarrollos de edificios de vivienda multifamiliar en contextos urbanos consolidados, y (v) desarrollos urbanísticos y de conjuntos de viviendas en predios Procrear.

- *Ley de Restauración de la Sostenibilidad de la Deuda en Dólares emitida bajo Ley Argentina*. Con fecha 5 de agosto de 2020 la Cámara de diputados sancionó la ley de reestructuración de la deuda bajo ley argentina, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al dólar emitidos bajo ley argentina. Dicha reestructuración se implementaría mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional, con base en la Ley N°27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva dictada en el Marco de la Emergencia Pública, que contiene disposiciones de carácter general destinadas a otorgarle facultades al Poder Ejecutivo para llevar adelante el proceso de reestructuración de la deuda pública. De acuerdo con esta ley, los términos comerciales de los bonos ofrecidos en canje a los tenedores bajo ley local, serían sustancialmente similares a los ofrecidos para el canje de los títulos emitidos bajo ley extranjera. En este sentido, los nuevos bonos soberanos bajo ley local incorporan la cláusula denominada en inglés, *Rights Upon Future Offers* o RUFO. Es decir, si dentro de los cinco años, desde la fecha de liquidación de los nuevos bonos bajo ley extranjera, Argentina lanzara voluntariamente una mejor oferta a los títulos elegibles regidos por ley argentina o a los títulos elegibles regidos bajo ley extranjera, la mejora se hará extensiva a los tenedores de los nuevos títulos bajo ley argentina.

- *Decreto* N° *329/2020*. El Gobierno Nacional dispuso la prohibición de: (i) los despidos sin justa causa y por las causales de falta o disminución de trabajo y fuerza mayor, y (ii) las suspensiones por las causales de fuerza mayor o falta o disminución de trabajo. Quedando exceptuadas las suspensiones efectuadas en los términos del artículo 223 bis de la Ley de Contrato de Trabajo N° 20.744. A su vez, se estableció que los despidos y las suspensiones que se dispongan en violación de lo dispuesto, no producirán efecto alguno, manteniéndose vigentes las relaciones laborales existentes y sus condiciones actuales. Dicha prohibición rigió en principio por un plazo de 60 días, el que fue prorrogado a través del Decreto N° 624/2020 y del Decreto N° 487/2020.

- *Decreto* N° *332/2020 (posteriormente modificado por el Decreto* N° *376-2020)*. El Ejecutivo Nacional creó el Programa de Asistencia de Emergencia al Trabajo y la Producción (ATP) para empleadores y empleados afectados por la emergencia sanitaria, que consistirá en la obtención de uno o más de los siguientes beneficios (sujeto al cumplimiento de ciertos requisitos relativos a la acreditación de los perjuicios sufridos como consecuencia de la pandemia): (i) Postergación o reducción de hasta el 95% del pago de las contribuciones patronales al Sistema Integrado Previsional Argentino; (ii) Salario complementario: Consiste en una asignación abonada por el Estado Nacional para los empleados en relación de dependencia del sector privado; (iii) Crédito a tasa cero para personas adheridas al Régimen Simplificado para Pequeños Contribuyentes y para trabajadores autónomos; y (iv) Sistema integral de prestaciones por desempleo. Asimismo, para acceder al beneficio las empresas deberán acreditar uno o varios de los siguientes criterios: (i) contener actividades económicas afectadas en forma crítica en las zonas geográficas donde se desarrollan, (ii) contener una cantidad relevante de trabajadores y trabajadoras contagiadas por la COVID-19 o en aislamiento obligatorio o con dispensa laboral por estar en grupo de riesgo u obligaciones de cuidado familiar relacionadas a la COVID-19, y (iii) una sustancial reducción en su facturación con posterioridad al 12 de marzo de 2020. Se encuentran excluidas de este beneficio las empresas que realizan las actividades y servicios declarados esenciales en la emergencia sanitaria y que se encuentran exceptuados del cumplimiento del aislamiento social, preventivo y obligatorio. A la fecha de este Prospecto, la Compañía no es beneficiaria del Programa ATP.

- *Decisión Administrativa 963/2020*. Posteriormente, el Comité de Evaluación y Monitoreo del ATP, estableció que las restricciones durarán:
    - para las empresas que contaban con hasta 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario para el mes de mayo de 2020: el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los doce (12) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico;
    - para las empresas que contaban con más de 800 trabajadores al 29 de febrero de 2020 y hubieren solicitado el Salario Complementario únicamente para el mes de abril de 2020: el ejercicio económico durante el cual se recibió el Salario Complementario, más los doce (12) meses siguientes a la finalización de ese ejercicio económico;

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

- *Decreto N° 690/2020*. El Ejecutivo Nacional dispuso el congelamiento de tarifas de telefonía, internet y TV paga, hasta el 31 de diciembre de 2020 en el marco de la emergencia por causa de la COVID-19, declarando servicios públicos esenciales a los servicios de tecnologías de la información y las telecomunicaciones ("TIC"), Asimismo, mediante este Decreto el Gobierno Nacional dispuso el acceso a las redes de telecomunicaciones para y entre licenciatarios TIC y el servicio de telefonía en todas sus modalidades. El Ente Nacional de Comunicaciones ("ENACOM") será la autoridad de aplicación que garantizará la efectiva disponibilidad de los servicios indicados. Asimismo, el decreto establece que los licenciatarios TIC fijarán sus precios de manera justa y razonable, logrando cubrir los costos de la explotación, tender a la prestación eficiente y un margen razonable de operaciones. Además, los precios de los servicios públicos indicados estarán determinados por la ENACOM.

- *Proyecto de reforma judicial*. Con fecha 30 de julio de 2020, el Poder Ejecutivo Nacional presentó ante la Cámara de Senadores de la Nación un proyecto de ley de Organización y Competencia de la Justicia Federal, luego de ser anunciado por el presidente Alberto Fernández. Dicho proyecto prevé, entre otras cuestiones: (i) la fusión de 12 juzgados penales federales con los 11 en lo penal económico, duplicándose para llegar a 46 tribunales en el nuevo esquema de la Justicia Federal Penal, que estará ubicada en la Ciudad de Buenos Aires, (ii) un sistema de subrogancias para ocupar los nuevos juzgados con intervención de la Cámara Nacional de Casación en lo Criminal y Correccional, el Consejo de la Magistratura y el Senado de la Nación, (iii) la unificación de las cámaras de apelaciones y la ampliación del sistema de justicia con la creación de nuevos tribunales orales, fiscalías y defensorías, y (iv) la fusión del fuero Civil y Comercial Federal con el Contencioso Administrativo. A la fecha de este Prospecto la Cámara de Senadores otorgó media sanción a este proyecto, restando el tratamiento por parte de la Cámara de Diputados donde no hay certezas de su aprobación mayoritaria.

Por su parte, el BCRA y la CNV adoptaron recientemente ciertas medidas para regular determinadas operaciones financieras para controlar la salida de divisas, véase "*Tipos de Cambio y Control de Cambios*" en este Prospecto.

No podemos predecir el impacto macroeconómico que dichas medidas tendrán en nuestro país, ni que las mismas no afectarán negativamente a la economía argentina y nuestro negocio, condición financiera y el resultado de nuestras operaciones.

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

El valor del Peso ha fluctuado significativamente en el pasado y puede seguir haciéndolo en el futuro. Desde el fin del régimen de la ley de convertibilidad en enero de 2002, el valor del Peso ha fluctuado significativamente. Como resultado de ello, el BCRA adoptó diversas medidas para estabilizar el tipo de cambio y preservar sus reservas. La fuerte devaluación del Peso en el 2002 tuvo un impacto negativo en la capacidad del gobierno nacional y las compañías argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera; inicialmente esto condujo a una tasa muy alta de inflación y tuvo un impacto negativo en los negocios cuyo éxito depende de la demanda del mercado local.

En 2017, 2018 y 2019, el Peso perdió aproximadamente el 10,6%, 73,7% y 47,1% de su valor frente al dólar estadounidense, respectivamente. La depreciación del peso puede afectar negativamente a las empresas cuyo éxito depende de la demanda del mercado interno y afectar negativamente la capacidad del gobierno argentino de cumplir con sus obligaciones de deuda externa. Un aumento sustancial en el valor del peso frente al dólar estadounidense también representa riesgos para la economía argentina, ya que puede conducir a un deterioro del saldo de la cuenta corriente y la balanza de pagos del país, lo que puede tener un efecto negativo en el crecimiento del PBI y el empleo y reducir los ingresos del sector público argentino al reducir los ingresos fiscales en términos reales, debido a su fuerte dependencia actual de los impuestos a la exportación. La depreciación del peso en términos reales puede tener un impacto negativo en la capacidad de

las empresas argentinas de honrar su deuda denominada en moneda extranjera, y también puede conducir a una inflación muy alta y a una reducción significativa de los salarios reales. Al 10 de septiembre de 2020, el tipo de cambio oficial era de Ps.74,84 por Dólar, de acuerdo con la Comunicación "A" 3500 del BCRA. Véase "*Tipos de Cambio y Control de Cambios*" en este Prospecto.

En septiembre de 2019 se restablecieron los controles a la compra de moneda extranjera en Argentina. Como consecuencia de la reimposición de los controles de cambio, sumado al incremento de la base monetaria para financiar el déficit fiscal, el diferencial entre el tipo de cambio oficial y otros tipos de cambio resultantes implícitamente de ciertas operaciones comunes de los mercados de capitales ("dólar MEP" o "contado con liquidación") se ha ampliado significativamente, alcanzando un valor de aproximadamente un 75% por encima del tipo de cambio oficial. Véase "*—En el pasado reciente los controles de cambios y las restricciones a la transferencia de fondos al exterior y sobre el ingreso de capitales han limitado la disponibilidad del crédito internacional y, de ser reinstaurados, pueden afectar nuestra capacidad para efectuar pagos de la deuda de la Compañía denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables*" y "*Tipos de Cambio y Control de Cambio*" del presente Prospecto.

Si el Peso se continuara devaluando significativamente, todos los efectos negativos en la economía argentina relacionados con tal devaluación pueden repetirse. Por otro lado, un incremento sustancial en el valor del Peso frente al Dólar también presenta riesgos para la economía argentina ya que puede conducir a un deterioro de las exportaciones del país, afectando negativamente la balanza de cuenta corriente y la balanza de pagos. En cualquiera de los dos casos, podría tener consecuencias negativas para nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones.

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

La mayor parte de los ingresos de la Compañía provienen de ventas en Argentina y está denominada en pesos y, por lo tanto, una mayor devaluación del peso podría tener un efecto sustancial adverso en su capacidad para pagar su deuda, incluso las Obligaciones Negociables, la cual en gran medida está denominada en moneda extranjera.

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

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

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

En los últimos años, la Argentina experimentó altos índices inflacionarios. El INDEC informó una variación acumulada del IPC de 24,8% para 2017, 47,6% para 2018, 53,8% para 2019 y 2,3%, 2,0%, 3,3%, 1,5%, 1,5%, 2,2%, y 1,9% para enero, febrero, marzo, abril, mayo, junio y julio de 2020, respectivamente, que comparado con el mismo mes del año pasado, sería una tasa interanual del 42,4%.

Anteriormente, la inflación deterioró notablemente a la economía de la Argentina y menoscabó la capacidad del gobierno nacional para crear condiciones que permitan el crecimiento. Un ambiente inflacionario daña la competitividad argentina en el exterior al generar aumentos de costos que pueden o no ser compensados por variaciones en el tipo de cambio, con consecuencias negativas sobre el nivel de actividad económica y empleo. La inflación sigue siendo un desafío para la Argentina dada su persistencia en la economía argentina. Si las medidas adoptadas por la administración del Dr. Fernandez no logran resolver los desarreglos inflacionarios estructurales de la Argentina, los niveles inflacionarios actuales podrían subsistir. La incertidumbre sobre la futura inflación y la capacidad de negociar e

implementar acuerdos de precios actualmente vigentes pueden tener un efecto negativo en el crecimiento económico argentino y, como resultado, en nuestro negocio, situación financiera y resultado de las operaciones.

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

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

En razón de sus dificultades para reestructurar su deuda soberana y negociar con los acreedores, Argentina ha visto limitada su capacidad para acceder a los mercados de capitales internacionales. Entre 2005 y 2010, Argentina reestructuró aproximadamente el 92,1% de su deuda soberana incumplida, saldó toda su deuda con el FMI y completó la renegociación de aproximadamente el 67% del monto principal de los bonos en mora en circulación que no se canjearon voluntariamente en la reestructuración de 2005. Los acreedores que se negaron a participar en los intercambios comenzaron numerosas demandas contra Argentina en varios países, incluidos Estados Unidos, Italia, Alemania y Japón.

Como resultado del litigio presentado por los *holdouts* y sus esfuerzos de embargar bienes soberanos de Argentina situados en los Estados Unidos y otras jurisdicciones, la capacidad de Argentina para acceder a los mercados internacionales de capitales fue muy limitada. En abril de 2016, el gobierno argentino pagó un monto de capital de deuda pendiente de US$4.200 millones.

En el año 2018 el gobierno argentino y el FMI celebraron un acuerdo de línea de crédito “stand-by” por US$57,1 mil millones con un vencimiento de 36 meses. A la fecha de este de Prospecto, Argentina ha recibido desembolsos bajo el acuerdo por un total de US$ 46,1 mil millones. No obstante lo anterior, la administración del Dr. Fernández ha anunciado públicamente que se abstendrá de solicitar desembolsos adicionales en virtud del acuerdo, y en su lugar se comprometió a renegociar sus términos y condiciones de buena fe.

El gobierno del Dr. Fernández ha iniciado negociaciones con los acreedores para reestructurar la deuda pública actual denominada en pesos y dólares estadounidenses. En este contexto, el 5 de febrero de 2020, el Congreso Nacional aprobó la Ley N° 27.544, en virtud de la cual la sostenibilidad de la deuda soberana se declara una prioridad nacional, autorizando al Ministerio de Economía a renegociar nuevos términos y condiciones con los acreedores argentinos dentro de ciertos parámetros.

Además, en medio de las negociaciones de reestructuración de la deuda, el 5 de abril de 2020, el gobierno argentino emitió el Decreto N° 346/2020, mediante el cual se aplazó el pago de los bonos denominados en dólares regulados por la ley argentina. A la fecha de este Prospecto, las medidas tomadas por el gobierno argentino sobre la reestructuración de su deuda no han afectado a la Emisora ya que no cuenta con bonos en cartera afectados por el Decreto N° 346/2020.

Asimismo, el 14 de enero de 2020, la Provincia de Buenos Aires no cumplió con un vencimiento de deuda de 275 millones de dólares previsto para el 26 de enero de 2020 respecto del Bono Buenos Aires 2021 al 10,875% con vencimiento en 2021 (BP21). Frente a esa falta de pago, se abrió una instancia para que los acreedores presten su consentimiento al diferimiento del pago. Sin perjuicio de ello, la Provincia de Buenos Aires anunció la extensión del plazo hasta el 31 de enero de 2020. Posteriormente el plazo fue extendido hasta el 3 de febrero y luego hasta el 4 de febrero. Finalmente, el gobernador de la Provincia de Buenos Aires anunció que haría frente a la obligación de pago y, en paralelo, anunció que iniciaría la reestructuración de la deuda global de la Provincia en moneda extranjera. La Provincia de Buenos Aires aún se encuentra en un proceso de negociaciones con ciertos tenedores de deuda pública por un monto de US$7.150 millones, en virtud de las cuales dicha Provincia ha realizado una oferta de canje, cuyo vencimiento ha sido prorrogado, y actualmente se encuentra previsto para el próximo 11 de septiembre de 2020.

A su vez, el 13 de marzo de 2020 el Ministro de Economía solicitó a los miembros del Club de París posponer por un año el pago de US$ 2.100 millones cuyo vencimiento operó el 5 de mayo 2020. A la fecha del presente Prospecto, si bien el Club de París se ha mostrado receptivo a reprogramar el pago solicitado por el gobierno nacional; aún no ha hecho pública la aceptación a dicha solicitud.

El 20 de abril de 2020, el gobierno argentino presentó ante la SEC una oferta de canje a los tenedores de bonos bajo ley extranjera que contempla 3 años de gracia en los pagos, una extensión de plazos, una quita de aproximadamente 5% en el capital y una quita de aproximadamente 62% en los intereses.

En este contexto, el gobierno argentino postergó el pago de una cuota de US$2.100 millones al Club de París, cuyo vencimiento estaba previsto para el 5 de mayo de 2020. Conforme a lo anunciado por el gobierno argentino, el Club de París habría aceptado la postergación de pago de dicha cuota, en el marco de una negociación destinada a restructurar la deuda vigente con dicho organismo.

La reestructuración se desarrolla en forma simultánea con vencimientos de deuda tales como el ocurrido el 23 de abril de 2020 por la suma de US$503 millones, el cual no fue abonado por el gobierno argentino a la espera de un acuerdo en el marco de la reestructuración planteada. El plazo para el pago de este vencimiento tuvo lugar el pasado 22 de mayo de 2020. Sin perjuicio de ello, Argentina unilateralmente decidió extender el plazo hasta el 2 de junio para continuar las negociaciones con los acreedores, a riesgo de entrar en default.

La oferta de canje original tenía vencimiento el 8 de mayo de 2020. Atento al bajo nivel de aceptación de los tenedores de bonos, el gobierno argentino resolvió extender las fechas de anuncio de resultados y liquidación del canje de deuda soberana bajo ley extranjera hasta el 22 de mayo de 2020, fecha que coincidió con el vencimiento del pago de la suma de US$503 millones mencionada en el párrafo precedente y que el gobierno argentino decidió no pagar atento a que seguían las negociaciones con los bonistas y ese pago estaba dentro de la propuesta presentada.

En virtud de los vencimientos impagos y la falta de acuerdo con los bonistas, con fecha 26 de mayo de 2020, la calificadora de riesgo Fitch Ratings clasificó a la deuda soberana argentina en categoría de default luego de que el gobierno argentino no pagara el 22 de mayo de 2020 el vencimiento de US$503 millones. A su vez, en la misma fecha, la calificadora de riesgo Standard & Poor's adecuó la calificación de crédito de cuatro bonos de Argentina a "D" desde ―CC‖, debido al incumplimiento de pago de intereses dentro del período de gracia estipulado.

Posteriormente, al no haberse arribado a un acuerdo con los bonistas y luego de varias extensiones de los plazos, el 6 de julio de 2020, el gobierno argentino oficializó una nueva propuesta para el canje deuda a los tenedores de bonos bajo ley extranjera, mediante el Decreto N° 582/2020 (la "Segunda Oferta"), la cual fue presentada ante la *Securities and Exchange Commission* en la misma fecha.

La Segunda Oferta disponía un incremento del pago de aproximadamente US$13.800 millones con respecto a la oferta inicial, y contempla la emisión de una gama amplia de bonos denominados en dólares y en euros, por un valor nominal máximo, en conjunto, de US$64.360 millones, y con vencimientos desde 2030 a 2046. Asimismo, el gobierno argentino, extendió el plazo de adhesión hasta el 4 de agosto de 2020 para que los bonistas suscriban a la Segunda Oferta.

Posteriormente, luego de diversas negociaciones entre el gobierno argentino y los bonistas, con fecha 4 de agosto de 2020, el gobierno argentino anunció la celebración de un principio de acuerdo con los principales grupos de acreedores. De acuerdo a lo informado por el gobierno argentino, los acreedores aceptaron los términos de una nueva oferta, que incluye ciertas condiciones mejoradoras con respecto a la Segunda Oferta (la "Oferta Final"). En virtud de estas negociaciones, el gobierno argentino extendió el plazo de adhesión hasta 24 de agosto de 2020 y presentó ante la SEC la Oferta Final para el canje de los bonos bajo ley extranjera, extendiendo en una segunda instancia hasta el 28 de agosto de 2020.

El 31 de agosto de 2020, el gobierno nacional obtuvo los consentimientos requeridos para canjear y/o modificar el 99,01% del monto total de capital pendiente de todas las series de los Bonos Elegibles. A las 5:00 p.m. (hora de Nueva York), del 28 de agosto de 2020, los tenedores del 93,55% del monto total de capital pendiente de todos los bonos elegibles aceptaron la invitación del gobierno nacional para canjear sus bonos elegibles por nuevos bonos y brindaron su consentimiento a las acciones propuestas en la Invitación, incluso autorizar e instruir al fiduciario, cuando corresponda, para que modifique los bonos elegibles de las series pertinentes que permanecen pendientes luego de la entrada en vigencia de las ofertas de canje, substituyéndolos por los montos pertinentes de los nuevos bonos.

A la fecha del presente Prospecto, la Compañía no posee tenencias de títulos de deuda del Estado Nacional, afectados por el proceso de restauración de la sostenibilidad de la deuda pública mencionado precedentemente.

En esta dirección, el Congreso Nacional sancionó la Ley para la reestructuración de deuda soberana en dólares bajo ley argentina, la cual contempla la reestructuración de la deuda del Estado Nacional instrumentada en títulos públicos denominados en Dólares o vinculados al Dólar, y emitidos bajo ley argentina. Dicha reestructuración se implementaría mediante una operación de canje por nuevos títulos a ser emitidos por el Estado Nacional, que se emitirán en términos comerciales sustancialmente similares a los ofrecidos para el canje de los títulos emitidos bajo ley extranjera.

El 4 de septiembre se consumó el canje y el Gobierno Nacional emitió los nuevos títulos por un valor nominal aproximado de US$66.000 millones. En consecuencia, el 7 de septiembre de 2020 la agencia calificadora de riesgo Standard & Poor´s elevó la calificación del país a 'CCC +' desde la anterior *'Selective Default'*, o incumplimiento selectivo. No podemos asegurar que las agencias Moody´s y Fitch eleven la calificación del país en igual sentido, ni las consecuencias que pudieran derivarse de una eventual falta de recalificación.

Por su parte, el BCRA suscribió con fecha 6 de agosto de 2020, la renovación de sus acuerdos de swap de monedas con el Banco de la República Popular de China, por un monto de US$18.500 millones, que tendrán una vigencia de 3 años.

A la fecha del presente Prospecto, aún existe incertidumbre respecto a si el gobierno nacional tendrá éxito en renegociar un nuevo programa con el FMI. A su vez, no puede precisarse cuál sería el impacto en la economía argentina en caso que el gobierno argentino llegue a un entendimiento definitivo con sus acreedores.

Si el gobierno argentino no puede renegociar con éxito los términos de la deuda soberana, o si el resultado de tales negociaciones es un litigio significativo con tenedores de bonos, la capacidad del país para acceder a los mercados de crédito internacionales puede verse negativamente afectada. Además, la presión de los acreedores puede resultar en términos de reestructuración que no sean sostenibles para Argentina, o el FMI puede imponer medidas estrictas de austeridad como condición para reestructurar su deuda. Como resultado, el gobierno argentino puede no tener la capacidad o los recursos financieros necesarios para fomentar el crecimiento económico, lo que, a su vez, podría tener un efecto material adverso en la economía del país y, en consecuencia, nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. Además, la incapacidad de Argentina para obtener crédito en los mercados internacionales podría tener un impacto directo en nuestra propia capacidad de acceder a los mercados de crédito internacionales para financiar nuestras operaciones y crecimiento, lo que podría afectar negativamente el resultado de nuestras operaciones y condición financiera.

En el pasado reciente los controles de cambios y las restricciones a la transferencia de fondos al exterior y sobre el ingreso de capitales han limitado la disponibilidad del crédito internacional y, de ser reinstaurados, pueden afectar nuestra capacidad para efectuar pagos de la deuda de la Compañía denominada en moneda extranjera, incluyendo las Obligaciones Negociables.

El 6 de enero de 2002 el Congreso de la Nación puso fin a la paridad Peso-Dólar establecida por la Ley de Convertibilidad que se había extendido por más de diez años y otorgó discrecionalidad al Poder Ejecutivo Nacional para establecer un nuevo régimen de tipo de cambio. Esto originó una devaluación del Peso, lo cual afectó la capacidad de los deudores para pagar sus deudas en moneda extranjera, produjo altos niveles de inflación, redujo significativamente el salario real, afectó empresas cuyo éxito dependía de la demanda en el mercado local y perjudicó la capacidad del gobierno nacional para atender su deuda externa. Luego de un período de relativa estabilidad, en el 2008 el Peso comenzó a depreciarse nuevamente a partir del inicio de la crisis financiera global.

Desde el 2002, la Argentina ha impuesto controles cambiarios y restricciones a las transferencias que han limitado la posibilidad de personas y empresas de comprar y atesorar moneda extranjera o realizar pagos al exterior.

En ese contexto, durante el gobierno del Ing. Macri, el BCRA emitió la Comunicación “A” 6770 de fecha 1 de septiembre de 2019, que estableció varias reglas para las exportaciones e importaciones de bienes y servicios, activos extranjeros, operaciones de no residentes, deuda financiera, deudas entre residentes, ganancias y dividendos, y sistemas de información. La Comunicación se emitió en respuesta a la publicación del Decreto 609/2019, conforme al cual el gobierno argentino implementó regulaciones cambiarias hasta el 31 de diciembre de 2019. El Decreto 609/2019 estableció la obligación de convertir el valor de los bienes y servicios exportados a Pesos en el sistema financiero local, de acuerdo con los términos y condiciones establecidos por el BCRA. En línea con las restricciones que existían en el pasado, el BCRA dictó nuevas regulaciones estableciendo ciertas limitaciones al ingreso y egreso de divisas a

través del Mercado de Cambios con el objeto de generar estabilidad económica y promover la recuperación económica del país.

A la fecha de este Prospecto, se requiere autorización previa del BCRA para acceder al Mercado de Cambios para cursar cualquier pago al exterior, incluyendo, entre otros, el pago por importaciones de bienes y servicios, pago de capital e intereses de endeudamiento financiero con el exterior, dividendos, salvo que a la fecha en que se solicite acceso al Mercado de Cambios: (i) todas las tenencias de moneda extranjera en Argentina de quien solicita dicho acceso se encuentren depositadas en cuentas abiertas en entidades financieras y que no posee activos externos líquidos disponibles, y (ii) quien solicita acceso al Mercado de Cambios deberá comprometerse a liquidar los fondos que se reciban del exterior en concepto de cobro de préstamos otorgados a terceros, depósitos a plazo dijo o por la venta de cualquier tipo de activo, cuando cada una de dichas operaciones se realice con posterioridad al 28 de mayo de 2020. El cumplimiento de las condiciones (i) y (ii) precedentes, deberán acreditarse mediante la presentación de una declaración jurada a los efectos de cursar cualquier operación de egreso a través del Mercado de Cambios, sin perjuicio de que deberán cumplirse los restantes requisitos previstos para cada operación particular en las regulaciones cambiarias. De acuerdo con lo previsto por la Comunicación "A" 7042 y modificatorias, el término activos externos líquidos disponibles excluye activos líquidos por un monto de hasta $100.000 (si se superara dicha suma, se prevén ciertas excepciones) y los fondos depositados en el exterior que no se encuentren disponibles para el tenedor de la moneda extranjera y que constituyen reservas o depósitos en garantía otorgados en relación a deuda financiera o transacciones derivadas.

Sujeto a los requisitos establecidos por la Comunicación "A" 7030 (según fuere modificada por las Comunicaciones "A" 7042, 7052, 7068, 7079 y 794) mencionados anteriormente, a pesar de que actualmente, sujeto a ciertos requisitos, está permitido el acceso al Mercado de Cambios para el pago de capital e intereses de endeudamientos financieros con el exterior, la Compañía no puede asegurar que no se establecerán nuevas restricciones para los egresos de divisa a través del Mercado de Cambios. En ese caso, el BCRA podría no autorizar dichas operaciones y por lo tanto, impedirle a la Compañía cumplir con las obligaciones de deuda denominada en moneda extranjera, incluidas las Obligaciones Negociables.

Como consecuencia de la nueva regulación de control de cambios que estableció el BCRA, se generó nuevamente un mercado paralelo para la negociación del dólar estadounidense en el cual, a la fecha del presente, el tipo de cambio peso/dólar estadounidense difiere significativamente del tipo de cambio oficial.

Asimismo, con fecha 16 de septiembre de 2020, el BCRA dictó la Comunicación "A" 7106 (ver "Control de cambios" para mayor información), mediante la cual dispuso, entre otras medidas, establecer que quienes registren vencimientos de capital programados entre el 15.10.2020 y el 31.03.2021 para acceder al Mercado de Cambios deberán presentar ante el BCRA un detalle de un plan de refinanciación con los acreedores en base a los siguientes criterios: a) el monto neto por el cual se accederá al mercado de cambios en los plazos originales no superará el 40% del monto de capital que vencía, y b) el resto del capital haya sido, como mínimo, refinanciado con un nuevo endeudamiento externo con una vida promedio de 2 años. De extenderse estas restricciones para acceder al mercado oficial de cambios para cancelar el 60% del capital para vencimientos de deuda en moneda extranjera más allá del 31-3-2021, las mismas podrían impactar adversamente en la situación financiera, resultados y liquidez de la Compañía.

A la fecha de este de Prospecto las restricciones descritas anteriormente permanecen vigentes. Dichas medidas pueden afectar negativamente la competitividad internacional de Argentina, desalentando las inversiones extranjeras y los préstamos de inversores extranjeros o aumentando la salida de capital extranjero, lo cual podría tener un efecto adverso en la actividad económica en Argentina, y que a su vez podría afectar negativamente nuestro negocio y el resultado de nuestras operaciones. No podemos asegurar que se impongan más restricciones y controles de cambio, incluyendo el desdoblamiento en el tipo de cambio. Cualquier restricción a la transferencia de fondos al exterior podría causar demoras o imponer restricciones a la capacidad de los inversores no residentes para cobrar los pagos de capital e intereses de nuestras obligaciones negociables. Para mayor información ver "*Tipo de Cambios y Control de Cambios*" del Prospecto.

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

Los mercados bursátiles y financieros de la Argentina están influenciados, en diferentes medidas, por las situaciones económicas y de mercado de otros mercados globales. Si bien las condiciones económicas varían de un país a otro, la percepción que los inversores tienen de los hechos que acontecen en un país

puede afectar significativamente el flujo de capitales hacia otros países, incluida la Argentina, así como los valores negociables de emisoras de tales países. Además, la Argentina continúa afectada por los acontecimientos que se suscitan en las economías desarrolladas o las de sus principales socios regionales.

La economía internacional muestra señales contradictorias sobre el crecimiento global, lo cual lleva a una considerable incertidumbre financiera. Cuando las tasas de interés se incrementan notablemente en las economías desarrolladas, incluidos los Estados Unidos, a las economías de los mercados emergentes, entre ellos la de Argentina, les podría resultar más dificultoso y costoso tomar préstamos de capital y refinanciar la deuda actual, lo cual afectaría en forma negativa su crecimiento económico.

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

Ciertos riesgos son inherentes a una inversión en una Compañía que opera en un mercado emergente como lo es la Argentina

Argentina es una economía de mercado emergente, y la inversión en los mercados emergentes generalmente conlleva riesgos. Estos riesgos incluyen la inestabilidad política, social y económica que pueden afectar los resultados económicos de la Argentina que se derivan de varios factores, incluyendo (i) altas tasas de interés; (ii) cambios bruscos en los valores de las divisas; (iii) altos niveles de inflación; (iv) control de cambios; (v) controles de salarios y precios; (vi) regulaciones para importar equipos y otras necesidades relevantes para las operaciones; (vii) cambios en las políticas económicas o fiscales, (viii) regulación de precios y tarifas, y (ix) tensiones políticas y sociales. Cualquiera de estos factores, así como la volatilidad de los mercados de capitales, puede afectar adversamente nuestra condición financiera y los resultados de nuestras operaciones o la liquidez, como así también los mercados de valores negociables y consecuentemente el valor de nuestros títulos.

Las dos administraciones Fernández de Kirchner, quien gobernó de 2007 al 9 de diciembre de 2015, incrementaron la intervención del estado en la economía, incluso a través de medidas de expropiación y estatización, controles de precios y controles de cambio. Tales medidas de intervención directa del gobierno de Fernández de Kirchner en la economía tuvieron un impacto adverso sobre el nivel de inversión en la Argentina, el acceso de empresas argentinas a los mercados internacionales de capitales y las relaciones comerciales y diplomáticas de la Argentina con otros países. Otras acciones realizadas del gobierno nacional en el pasado en relación con la economía, incluidas las decisiones relativas a tasas de interés, impuestos, controles de precios, aumentos de salarios, prestación de beneficios adicionales para empleados, controles de cambio y potenciales cambios en el mercado de cambios, han tenido y podrían continuar teniendo un efecto sustancial adverso sobre el crecimiento de la economía argentina y, en consecuencia, afectar adversamente la situación financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía. Asimismo, cualquier política adicional del gobierno nacional establecida para prevenir conflictos sociales o en respuesta a conflictos sociales podría afectar adversa y sustancialmente la economía y, por lo tanto, los negocios, los resultados de las operaciones y la situación financiera de la Compañía.

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

El gobierno nacional ha tomado, y se espera que siga tomando, medidas para reducir el aumento de los precios minoristas tales como la celebración de acuerdos con productores, mayoristas y minoristas, la estimulación de inversiones en la producción de productos sensibles, como los que produce Mastellone Hermanos S.A., y otro tipo de medidas macroeconómicas incluyendo la fijación de precios máximos y el congelamiento de precios. En un contexto de inflación sustancial, tanto la compañía como los productores tamberos podrían verse afectados por los esfuerzos realizados por el gobierno nacional, puesto que los costos de su producción podrían no poder ser transferidos directamente al precio final de los productos, que están sujetos a los acuerdos, fijaciones de precio y a las medidas macroeconómicas precedentemente desarrolladas.

Si estos esfuerzos del gobierno nacional continúan o aumentan, no podemos asegurar que estaremos en condiciones de trasladar a los precios finales de nuestros productos todos los costos de producción y, en consecuencia, nuestros negocios, situación financiera y el resultado de nuestras operaciones podrán verse

negativamente afectados.

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

En noviembre de 2008 y durante la presidencia de la Dra. Cristina Fernández de Kirchner, nuestro país estatizó su sistema previsional que era administrado por las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones, un sistema instaurado durante la década de 1990 bajo la presidencia del Dr. Menem. Luego de la estatización del sistema previsional, se designó a la ANSES como su administradora. La estatización del sistema previsional constituyó un cambio significativo en la relación del gobierno con las empresas que cotizan en bolsa en Argentina, dado que una porción considerable del capital flotante de ciertas empresas que cotizan en el mercado en Argentina es actualmente de propiedad del Estado Nacional a través de ANSES-FGS.

En razón de ello, el Estado Nacional ha intervenido en el pasado y podrá intervenir en el futuro en las decisiones societarias de empresas en las cuales posee acciones, a través de los miembros del directorio y la comisión fiscalizadora que pueda elegir en cada empresa. Adicionalmente, como las Administradoras de Fondos de Jubilaciones y Pensiones eran importantes inversores institucionales y operadores activos del mercado argentino, la nacionalización del sistema previsional afectó el acceso al mercado financiero y de capitales de las empresas que cotizaban en bolsa, así como también la liquidez de sus títulos valores en el mercado.

El 9 de junio de 2020, el gobierno nacional decretó la intervención durante sesenta días de Vicentin S.A.I.C. ("Vicentin"), una de las principales empresas agroindustriales del país, a fin de asegurar la continuidad de las operaciones de la empresa y preservar los empleos y bienes. La intervención fue decidida luego de que Vicentin solicitara la apertura de su concurso preventivo de acreedores el 10 de febrero de 2020 como resultado de su imposibilidad de pagar sus deudas por una suma de aproximadamente Ps. 99,3 mil millones. Asimismo, el gobierno nacional anunció su intención de presentar un proyecto de ley al Congreso para que Vicentin sea declarada una entidad de interés público, lo que la dejaría sujeta a expropiación. Si bien el gobierno nacional dejó sin efecto el decreto que dispuso la intervención, no podemos garantizar que en el futuro y con los mismos argumentos no se disponga la intervención de otras empresas.

Con fecha 21 de agosto se dictó el Decreto 690/2020 que establece que los servicios tecnologías de la información y las comunicaciones ("TIC") son servicios públicos esenciales y estratégicos en competencia, que sus licenciatarios fijarán los precios, que deberán ser justos y razonables, y regulados por la autoridad de aplicación, es decir, el Ente Nacional de Telecomunicaciones ("Enacom"). Además, incorpora como servicio público al servicio de telefonía móvil, cuyos precios también serán regulados por el Enacom. Asimismo, dicha norma suspende cualquier aumento o modificación de precios establecidos o anunciados desde el 31 de julio y hasta el 31 de diciembre de 2020 por los licenciatarios TIC. Esto incluye a la televisión por cable, internet, a la telefonía fija o móvil y también a los servicios de televisión satelital.

Por otra parte, las anteriores administraciones asumieron diversas medidas para volver a nacionalizar las concesiones y servicios públicos que habían sido privatizados durante la década de 1990.

La Compañía no puede anticipar si la actual administración o administraciones futuras tomarán medidas similares o adoptarán otras, incluida la estatización, nacionalización, expropiación y/o una mayor intervención estatal en las empresas. La intervención estatal en el sector en el que opera la Compañía podría causar incertidumbre en inversores, así como también tener un efecto sustancial adverso en el negocio, la situación patrimonial y financiera y los resultados de las operaciones de la Compañía.

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

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

inflación, los empleadores del sector público y privado, soportan gran presión de los sindicatos y sus empleados para obtener nuevos aumentos.

Mediante el Decreto Nº 34/2019, dictado el 13 de diciembre de 2019, el Poder Ejecutivo argentino duplicó el monto de las indemnizaciones legales pagaderas a los empleados contratados antes del 13 de diciembre de 2019 y despedidos entre el 13 de diciembre de 2019 y el 13 de junio de 2020. Además, mediante el Decreto Nº 14/2020, del 3 de enero de 2020, el Poder Ejecutivo argentino aprobó un aumento salarial obligatorio para los empleados del sector privado.

A partir del dictado de la ley de emergencia pública el 23 de diciembre de 2019, el Poder Ejecutivo Nacional quedó facultado para, a su sola discreción, disponer en forma obligatoria que los empleadores del sector privado abonen a sus trabajadores incrementos salariales.

El 31 de marzo de 2020, debido a la pandemia de COVID-19, el gobierno argentino emitió un decreto que prohíbe los despidos y despidos por fuerza mayor o la falta o disminución del trabajo durante los próximos 60 días a partir de la fecha de publicación del decreto, el cual ha sido prorrogado a la fecha.

No podemos asegurar que en el futuro el gobierno no adoptará nuevas medidas exigiendo el pago de aumentos salariales o estableciendo beneficios adicionales para los trabajadores ni que los empleados o sus sindicatos no ejercerán presión en demanda de dichas medidas. Todo aumento salarial, así como todo beneficio adicional podría derivar en un aumento de los costos y una disminución de los resultados de las operaciones de las empresas argentinas.

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

La economía argentina históricamente se ha basado en la exportación de *commodities*, cuyos precios han sido volátiles en el pasado y ajenos a su control. Los sucesivos gobiernos del país han impuesto determinados tributos que gravan la actividad exportadora. La competitividad de los precios de los *commodities*, particularmente del precio de su principal *commodity* de exportación, la soja; ha contribuido significativamente al incremento en las ingresos del estado por impuestos sobre las exportaciones. Si los precios de los *commodities* en el futuro continúan bajando o si cayeran los ingresos por impuestos a las exportaciones, el crecimiento de la economía argentina podría verse afectado adversamente. Dicho supuesto tendría un efecto negativo sobre los niveles de ingresos del gobierno, su habilidad de pagar sus deudas y nuestro negocio. Tales circunstancias podrían tener un impacto negativo en los niveles de ingresos para el estado en las divisas disponibles y en la capacidad del estado para cumplir con el servicio de su deuda soberana, y podrían generar presiones recesivas o inflacionarias, según cuál sea la reacción del gobierno nacional. Cualquiera de estos resultados podría impactar de manera adversa en el crecimiento económico de la Argentina y, por lo tanto, en los negocios de la Compañía, los resultados de las operaciones y la situación financiera.

La economía argentina podría verse afectada negativamente por los sucesos económicos en otros mercados

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

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

los inversores internacionales. En el pasado, la economía argentina ha resultado afectada adversamente por esos efectos contagio en diversas oportunidades, como fue el caso en 2008, cuando la crisis económica mundial dio lugar a una abrupta caída en la actividad económica de Argentina en 2009.

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

En julio de 2019, el Mercado Común del Sur ("MERCOSUR") logró firmar un acuerdo de asociación estratégica con la Unión Europea. El objetivo de este acuerdo es promover las inversiones, favorecer la integración regional, aumentar la competitividad de la economía y lograr un incremento del PBI. Sin embargo, el efecto que el acuerdo podría tener en la economía argentina y en las políticas implementadas por el gobierno argentino es incierto.

La inestabilidad financiera global y las consecuencias derivadas de la pandemia de COVID-19 pueden impactar sobre la economía argentina e impedir a la Argentina retornar al camino del crecimiento, o bien agravar la actual recesión económica con consecuencias en la balanza comercial y fiscal y el índice de desempleo. Para mayor información sobre el Coronavirus, véase *"—Los efectos de la pandemia causada por la COVID-19 (SARS-COV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones*" en este Prospecto.

No podemos asegurar que las condiciones a nivel internacional comiencen un rumbo de recuperación o continúen con tendencias negativas. En este sentido, la economía argentina podría verse negativamente afectada como resultado de una menor demanda internacional y menores precios por los productos y servicios que conforman el negocio de la Compañía, falta de acceso al crédito internacional, menor ingreso de capitales y una mayor aversión al riesgo, lo que podría también afectar adversamente nuestras actividades, resultados de las operaciones, situación financiera y flujos de efectivo.

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

Luego de la crisis económica de la Argentina del 2001-2002, el posterior congelamiento en las tarifas en Pesos de gas y electricidad y de la devaluación significativa del Peso frente al Dólar, ha existido una falta de inversión en la capacidad de suministro y transporte de gas y energía. Al mismo tiempo, la demanda de gas natural y electricidad aumentó sustancialmente. El gobierno nacional anunció varias medidas, entre las que se encuentran el Decreto N° 134/2015 del 16 de diciembre de 2015, el cual colocó al sistema eléctrico nacional en estado de emergencia hasta el 31 de diciembre de 2017. También se anunció que se van a revisar las políticas de subsidios energéticos, y el 25 de enero de 2016, en virtud de la Resolución N° 6/2016 y la Resolución N° 31/2016, el Ministerio de Energía y Minería de la Nación aprobó la "Reprogramación Trimestral Definitiva" para el mercado eléctrico mayorista, incrementando las tarifas por casi un promedio del 200,0%, y la eliminación o reducción de algunos de los subsidios y ajustes a las tarifas del gas natural. Estas decisiones fueron cuestionadas judicialmente y si bien las principales objeciones planteadas han sido solucionadas, pueden quedar algunos reclamos pendientes. Paralelamente, el gobierno nacional ha tomado medidas para incrementar la oferta, incluyendo un programa para un desarrollo significativo en la producción de energía eléctrica usando recursos renovables. En el mes de marzo de 2020 y a raíz de la pandemia de COVID-19, el gobierno nacional impuso restricciones al aumento de tarifas de energía.

Aunque se espera que el estado de emergencia permita al gobierno nacional tomar medidas para garantizar el abastecimiento eléctrico y de gas, es imposible garantizar que las restricciones al suministro eléctrico no van a continuar. Si las medidas adoptadas resultan ser insuficientes, o si la inversión requerida para incrementar capacidad de producción y transporte de gas natural y la capacidad de

generación y transporte de energía, en el mediano y largo plazo, no se efectuara a tiempo, la actividad económica de la Argentina se podría ver restringida, situación que podría afectar de manera adversa los resultados de nuestras operaciones.

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

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

El entorno político de Argentina ha influido históricamente en el desempeño de la economía del país, y continúa haciéndolo. Las crisis políticas han afectado y continúan afectando la confianza de los inversores y el público en general, lo que históricamente ha generado desaceleración económica y mayor volatilidad en los títulos con riesgo argentino subyacente. La reciente inestabilidad económica de Argentina ha contribuido a una caída en la confianza del mercado en la economía de Argentina, así como al deterioro del entorno político. La debilidad de la situación macroeconómica de Argentina continuó en 2018 y se acentuó durante 2019 y podría incrementarse en 2020 como resultado de las medidas que introduzca el nuevo gobierno.

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

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

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

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

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

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

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

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

Riesgos relacionados con Brasil

Los efectos de la pandemia causada por la COVID-19 (SARS-COV-2) están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones.

Véase "*—Los efectos de la pandemia causada por la COVID-19 (SARS-COV-2) y ciertas medidas adoptadas por el gobierno nacional para paliar los efectos del virus están afectando negativamente los resultados de nuestras operaciones. Considerando la incertidumbre global respecto del futuro del virus, no podemos predecir con precisión el impacto final en el resultado de nuestras operaciones*" en este Prospecto.

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

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

Los mercados brasileños han sido afectados por las incertidumbres derivadas de la investigación de corrupción "Lava Jato", producto de la cual políticos y empresarios, incluyendo miembros del Congreso, han renunciado o han sido arrestados. Asimismo, el Congreso de Brasil ha iniciado un juicio político contra la Sra. Dilma Rousseff alegando el incumplimiento de leyes presupuestarias. Tras una serie de etapas legales la señora Dilma Rousseff fue destituida de su cargo. En la misma fecha, el vicepresidente de Brasil, Michel Temer asumió la presidencia. En octubre de 2018 Jair Bolsonaro (Partido Social Liberal) resultó electo, asumiendo la presidencia el 1 de enero de 2019 con mandato por cuatro años. El

nuevo presidente comenzó a implementar nuevas políticas públicas contraposición a las que venía implementando el gobierno de Dilma Rousseff. Durante el 2020 Brasil viene sufriendo graves consecuencias producidas por la pandemia de COVID-19, que lo señalan como uno de los países con mayores infectados y muertos. No podemos predecir el impacto que tendrá las políticas de Jair Bolsonaro durante su mandato o el efecto de dichas políticas sobre la economía brasileña y el negocio de la Compañía, ni tampoco como impactarás finalmente los efectos de la COVID-19.

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

En el pasado Brasil ha experimentado tasas inflacionarias altas, especialmente antes de 1995. Como resultado de la alta inflación y a efectos de contrarrestar la misma, Brasil ha adoptado políticas monetarias que han resultado en altas tasas de interés. Las tasas de inflación fueron de 11,3% en 2010, 5,1% en 2011, 7,8% en 2012, 5,5 % en 2013, 3,7% en 2014, 10,5% en 2015,7,2% en 2016, -0,53% en 2017, 7,55% en 2018 y 7,32% en 2019, conforme la medición del Índice General de Preços – Mercado (Índice general de Precio de Mercado o IGP-M) recopilado por la Fundaçao Getulio Vargas (Fundación Getulio Vargas).

La tasa de interés base en Brasil es fijada por el Banco Central (la tasa "SELIC"). Para controlar la inflación, desde el 2013 hasta junio de 2016 el Banco Central aumentó la tasa SELIC, comenzando a partir de allí un proceso de disminución de la tasa de interés. El 6 de agosto de 2020 el Banco Central fijó la tasa de interés en el 2%. Altos niveles de inflación en Brasil y las medidas tomadas por el Banco Central para contrarrestar la inflación, podrían tener un efecto adverso en la economía brasileña e, indirectamente, en nuestro resultado de las operaciones. Históricamente, una parte significativa de nuestros gastos en Brasil han sido en Reales y cualquier futuro incremento inflacionario en Brasil podría causar un incremento significativo de nuestros gastos y, por lo tanto, afectar negativamente nuestro negocio, resultado de las operaciones y situación financiera. Por otra parte, una política monetaria más laxa podría incrementar la inflación y afectar negativamente nuestro negocio.

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

Como resultado de presiones inflacionarias, la moneda de Brasil se ha devaluado periódicamente en el pasado en relación al dólar estadounidense y a otras monedas. Entre enero de 2015 y febrero de 2016 el real se devaluó frente al dólar un 49,1%, la mayor devaluación en más de una década y si bien desde esa fecha hasta el 10 de marzo de 2017 el Real se apreció frente al Dólar un 21,5%. Durante los años 2018, 2019 y 2020 la moneda de Brasil ha seguido devaluándose y no podemos asegurar que esta tendencia perdure en el tiempo. Una mayor devaluación del real puede causar una caída de los ingresos de nuestra subsidiaria Leitesol, los cuales están denominados en reales mientras que una parte significativa de sus costos (la leche en polvo importada desde Argentina) está denominada en dólares, comprimiendo en consecuencia sus márgenes de rentabilidad. Por igual causa, podría darse un descenso de las exportaciones argentinas y un aumento de las exportaciones brasileñas.

Factores de Riesgo relacionados con la industria láctea de Argentina

Los productos elaborados por las empresas del sector son socialmente sensibles y se encuentran afectados por las acciones del Gobierno Nacional (incluidos los lineamientos o controles de precios) lo que podría tener un efecto sustancial adverso sobre los resultados de las operaciones y la situación financiera de la Compañía.

Los productos elaborados por las empresas del sector lácteo son considerados como esenciales en la dieta de la población e históricamente han estado más expuestos a restricciones oficiales que los productos provenientes de otros sectores. En el pasado, el Gobierno Nacional ha tomado medidas para congelar y reducir los precios de los productos lácteos, que incluían lineamientos de precios y restricciones a las exportaciones para proteger el abastecimiento de productos lácteos en los mercados nacionales. Tales medidas del gobierno limitaron la posibilidad de la Compañía de trasladar eficientemente sus costos de producción a los precios de sus productos. Si el Gobierno Nacional aplicara políticas más severas, la Compañía no podrá aumentar los precios que cobra por sus productos o trasladar todo el aumento de sus costos de producción a sus precios, con lo cual podría registrar una disminución en los márgenes de ganancia, lo cual podría tener un efecto sustancial adverso sobre su situación financiera y los resultados de sus operaciones y sobre su capacidad para cumplir con sus obligaciones contraídas por las Obligaciones Negociables.

La Compañía puede resultar afectada en forma sustancial y adversa por los cambios en los

precios y en la producción de leche natural en Argentina.

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

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

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

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

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

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

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

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

Factores de Riesgo relacionados con la Compañía.

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

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

El 17 de marzo de 2020 fue publicada en el Boletín Oficial de la República Argentina la Ley de Góndolas N° 27.545.

El Gobierno Nacional aprobó la Ley de Góndolas cuyos objetivos son (i) contribuir a que el precio de determinados productos sea transparente y competitivo en beneficio de los consumidores, (ii) mantener la armonía y el equilibrio entre los operadores económicos, (iii) ampliar la oferta de productos artesanales, regionales y nacionales producidos por las Micro, Pequeñas y Medianas Empresas conforme lo previsto en el artículo 2 de la Ley 24.467 y (iv) fomentar la oferta de productos del sector de la agricultura familiar, campesina e indígena, de la económica popular y de cooperativas y/o asociaciones mutuales, tal como se definen en sus leyes respectivas.

Para alcanzar dichos objetivos la norma establece, reglas y restricciones para la exhibición de productos en las góndolas de los sujetos obligados y, por otro lado, ciertas condiciones que se deberán cumplir en la relación comercial entre los sujetos obligados y sus proveedores, incluyendo el cumplimiento de un código de buenas prácticas comerciales creado por la ley. Conforme lo prevé la norma aplicable, los sujetos obligados son (i) supermercados totales, (ii) supermercados, (iii) supertiendas, (iv) autoservicios de productos alimenticios, (v) autoservicios de productos no alimenticios, (vi) cadenas de negocios minoristas, (vii) organizaciones mayoristas de abastecimiento, (viii) tipificadores-empacadores de productos perecederos y (ix) centros de compras.

La autoridad de aplicación será designada por el Poder Ejecutivo y tendrá como funciones (i) delimitar las categorías de los productos contemplados en la ley (limitados a alimentos, bebidas, productos de higiene personal y artículos de limpieza del hogar), (ii) confeccionar el código de buenas prácticas creado por la ley, (iii) controlar el cumplimiento de la ley y (iv) aplicar las sanciones en caso de infracción, entre las funciones más relevantes.

A la fecha de este Prospecto la Ley de Góndolas no ha sido reglamentada. La implementación de dicha norma podría tener un efecto adverso sobre la comercialización de dichos Productos.

Nuestra actividad está expuesta a riesgos operativos.

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

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

Las exportaciones de productos lácteos se encuentran alcanzadas al pago de derechos de exportación para sus exportaciones de leche en polvo, principal producto de exportación. Al momento del embarque del producto, se debe pagar un derecho aduanero a una tasa del 9% sobre el valor FOB. El resto de los productos lácteos, se encuentran alcanzados por un derecho equivalente a $12% con un tope de 3$ por cada dólar de valor FOB. El pago de estos derechos de exportación afecta la rentabilidad de la Compañía. Si el Gobierno Nacional estableciera nuevos incrementos de dichas tasas aduaneras, o se limitaran los volúmenes a exportar mediante regulaciones oficiales; la rentabilidad de la Compañía, su flujo de fondos y sus planes de crecimiento en los mercados internacionales y la expansión de los negocios en los mercados domésticos de los países de la región resultarían afectados.

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

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

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

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

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

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

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

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

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

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

Nos encontramos expuestos a los reclamos que pudieran surgir por daños causados por nuestros productos. Si bien, no hemos incurrido en erogaciones sustanciales en relación con reclamos por daños o defectos de este tipo, podríamos estar sujetos a responsabilidades relevantes en el caso en que alguno de los productos cause algún daño grave y las autoridades podrían llegar a ordenarnos o nosotros decidir, la remoción del producto del mercado de conformidad con las normas relacionadas, lo que naturalmente tendría un efecto adverso para nosotros. Asimismo, la defensa ante los reclamos por daños causados por, o los defectos de, los productos que fabricamos puede ser costosa. Nuestra imagen podría verse afectada por esta clase de reclamos, lo que podría incidir de manera negativa en las ventas de los mencionados productos y de esta manera afectar nuestra situación financiera y el resultado de nuestras operaciones.

Dependencia de personal clave

La pérdida de personal clave o la imposibilidad de la Compañía de atraer y retener personal directivo

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

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

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

La conflictividad gremial puede afectar negativamente nuestras operaciones.

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

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

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

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

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

El gobierno nacional ha adoptado numerosas medidas tendientes a aliviar el impacto a corto plazo de las restricciones de suministro a los usuarios residenciales e industriales, incluyendo medidas destinadas a limitar el aumento de consumo residencial, a impedir el aumento del precio de gas natural comprimido y la importación de gas natural de Bolivia, electricidad de Brasil y *fuel oil* de Venezuela. El gobierno nacional ha anunciado medidas tendientes a abordar la cuestión de la disponibilidad del suministro de energía en el mediano y largo plazo, incluyendo la autorización para aumentar los precios de gas para usuarios industriales, como también implementar un aumento en la exportación de petróleo crudo y la creación de un nuevo impuesto a la exportación del gas. El gobierno nacional también ha eliminado subsidios a los precios de la energía. Asimismo, el gobierno nacional creó una nueva empresa pública, que financiará o promoverá inversiones para la expansión de la capacidad de gasoductos y la construcción de nuevos gasoductos y un aumento de la capacidad de generación de energía.

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

Factores de Riesgo relacionados con las Obligaciones Negociables de la Compañía

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

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

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

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

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

Las obligaciones otorgarán la vía ejecutiva a sus tenedores para el reclamo de cualquier monto adeudado en relación con las mismas, de acuerdo con lo establecido en el artículo 29 de la Ley Nº 23.576.

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

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

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

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

Las Obligaciones Negociables que se emitan en el futuro pueden no tener un mercado de negociación activo. La Compañía no puede garantizar el desarrollo o liquidez de cualquier mercado de negociación para sus Obligaciones Negociables. No se pueden realizar afirmaciones con respecto al futuro desarrollo de mercados para las Obligaciones Negociables, la capacidad de los tenedores de las Obligaciones

Negociables para vender sus Obligaciones Negociables o los precios a los cuales los tenedores podrían vender sus Obligaciones Negociables. Además, el valor de mercado y la liquidez de las Obligaciones Negociables, y su mercado de negociación, puede ser significativa y negativamente afectado por cambios en las tasas de interés, caídas y volatilidad en los mercados de valores negociables similares y en la economía en general, así como por cambios en nuestra situación financiera o en los resultados de las operaciones de la Compañía.

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

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

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

En caso que la Compañía se encontrara sujeta a concurso preventivo o acuerdo preventivo extrajudicial, las normas vigentes que regulan las Obligaciones Negociables (incluyendo, sin limitación las disposiciones de la Ley de Obligaciones Negociables), y los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables emitidas bajo cualquier clase y/o serie, estarán sujetas a las disposiciones previstas por la Ley N° 24.522 y sus modificatorias (la "Ley de Concursos y Quiebras"), y demás normas aplicables a procesos de reestructuración empresariales y, consecuentemente, algunas disposiciones de las Obligaciones Negociables no se aplicarán.

La normativa de la Ley de Concursos y Quiebras establece un procedimiento de votación diferencial al de los restantes acreedores quirografarios a los efectos del cómputo de las doble mayorías requeridas por la Ley de Concursos y Quiebras, las cuales exigen mayoría absoluta de acreedores que representen 2/3 partes del capital quirografario. Conforme este sistema diferencial, el poder de negociación de los titulares de las Obligaciones Negociables puede ser significativamente menor al de nuestros restantes acreedores. En particular, la Ley de Concursos y Quiebras establece que en el caso de títulos emitidos en serie, tales como las Obligaciones Negociables, sus titulares que representen créditos contra el concursado participarán de la obtención de conformidades para la aprobación de una propuesta concordataria y/o de un acuerdo de reestructuración de dichos créditos conforme un sistema que difiere de la forma del cómputo de las mayorías para los demás acreedores quirografarios. Dicho procedimiento establece que: (i) se reunirán en asamblea convocada por el fiduciario o por el juez en su caso; (ii) en ella los participantes expresarán su conformidad o rechazo de la propuesta de acuerdo preventivo que les corresponda, y manifestarán a qué alternativa adhieren para el caso que la propuesta fuere aprobada; (iii) la conformidad se computará por el capital que representen todos los que hayan dado su aceptación a la propuesta, y como si fuera otorgada por una sola persona; las negativas también serán computadas como una sola persona; (iv) la conformidad será exteriorizada por el fiduciario o por quien haya designado la asamblea, sirviendo el acta de la asamblea como instrumento suficiente a todos los efectos; (v) podrá prescindirse de la asamblea cuando el fideicomiso o las normas aplicables a él prevean otro método de obtención de aceptaciones de los titulares de créditos que el juez estime suficiente; (vi) en los casos en que sea el fiduciario quien haya resultado verificado o declarado admisible como titular de los créditos, de conformidad a lo previsto en el artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, podrá desdoblar su voto; se computará como aceptación por el capital de los beneficiarios que hayan expresado su conformidad con la propuesta de acuerdo al método previsto en el fideicomiso o en la ley que le resulte aplicable; (vii) en el caso de legitimados o representantes colectivos verificados o declarados admisibles en los términos del artículo 32 bis de la Ley de Concursos y Quiebras, en el régimen de voto se aplicará el

inciso (vi) anterior; y (viii) en todos los casos, el juez podrá disponer las medidas pertinentes para asegurar la participación de los acreedores y la regularidad de la obtención de las conformidades o rechazos.

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

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

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

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

INFORMACIÓN SOBRE LA EMISORA

LA INDUSTRIA LECHERA EN ARGENTINA

Introducción

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

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

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

Producción de Leche

La producción de leche cruda en Argentina ronda en promedio los 10.700 millones de litros, viéndose afectada por algunos factores climáticos, tales como inundaciones, sequías o períodos con temperaturas extremas, o también por crisis económicas que afectan el nivel de inversiones en el sector.

En Córdoba, Santa Fe y Buenos Aires es donde se concentra principalmente la producción, con un aporte menor de otras provincias. El tambo promedio nacional, es de aproximadamente de 2.600 litros diarios, con una producción individual por vaca estimada de 19 litros día. A lo largo de los años se ha ido produciendo un gradual proceso de concentración y diversificación, llegando a la situación actual donde existen en el país aproximadamente 10.000 tambos.
En el siguiente gráfico podemos observar la evolución de la producción primaria en Argentina de los últimos 10 años y la cantidad de tambos en dicho período:

Fuente: Dirección Nacional Láctea ("DNL")- Ministerio de Agricultura, Ganadería y Pesca Argentina ("MAGyPA")
** Datos provisorios elaborados en base a la Resolución 7/2014 y Resolución 230/2016 de la Secretaría de Agricultura y Pesca ("SAGyP")*
*** Debido a un error de procesamiento se ha actualizado la estadística el 01/03/2017.*
Datos provisorios elaborados en base a la Resolución 7/2014 y Resolución 230/2016 SAGyP
**** Estimado por la Compañía*

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

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

Un dato sobresaliente del tambo argentino tiene que ver con la sustentabilidad, ya que en general son producciones de carácter extensivas. Estas tienen un impacto menor en el ambiente y un excelente estado de confort animal.

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

El proceso de concentración que naturalmente se va llevando adelante, trae consigo un incremento notable de las producciones individuales, de la eficiencia productiva y del uso de nuevas tecnologías. En definitiva, una marcada profesionalización del sector productor de materia prima.

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

La producción de leche cruda en Argentina tiene como destino fundamentalmente el mercado interno, teniendo un excedente exportable que ronda el 20% de la producción. La participación de Argentina a escala global en el mercado internacional es del 2% teniendo como principal destino a Brasil.

En lo respectivo a la comercialización de la leche cruda, una característica singular del mercado es que se encuentra muy atomizado, donde las 12 principales industrias compran solamente el 45% de la leche. El 55% restante lo compran 670 pequeños y medianos emprendimientos con esencialmente presencia regional y dedicados mayormente a la producción de quesos, ya sea en forma meramente artesanal o en pequeños establecimientos industriales. Mastellone siendo líder en la compra de leche, participa con un 12% de la producción. Esto es una diferencia notable con respecto a países como Nueva Zelanda o Uruguay, donde una sola empresa concentra más del 50% de la producción.

Por último, en lo que respecta al destino de la leche cruda, en materia de productos elaborados a partir de ella, la producción de quesos es la que absorbe mayor cantidad de litros de leche (en promedio casi 9 litros por kilo de queso). El siguiente cuadro elaborado por el OCLA, muestra los destinos de la producción de leche cruda a productos:

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

Demanda de Leche y Otros Productos Lácteos en Argentina

Mercado Interno

El consumo de productos lácteos per cápita en Argentina antes de 2002 regularmente ocupaba uno de los lugares más altos entre los países de América Latina, aunque era significativamente más bajo que en muchos países desarrollados. Antes del comienzo de la crisis económica argentina en 2001-2002, el consumo anual de productos lácteos en Argentina había llegado a aproximadamente 8.500 millones de litros de leche equivalentes anual y un consumo per cápita anual de aproximadamente 231 litros de leche equivalente durante el pico de consumo en 1999. Se registró una caída sustancial en el consumo interno durante 2002 y 2003. El consumo interno per cápita disminuyó a 179 litros por persona en 2003, una disminución del 22,5% en comparación con 2000.

Luego de la mencionada caída, se registró un período de recuperación desde 2003, llegando a un pico de 217 litros por persona para luego volver a descender hasta 182 litros per cápita en 2019. La Compañía mantiene una expectativa positiva respecto a un crecimiento en el consumo de lácteos per cápita para los próximos años sujeto a la estabilización de las principales variables macroeconómicas del país.

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

Mercado Internacional

Descripción General

El comercio internacional de productos lácteos totaliza alrededor del 8-9% (75 millones de toneladas) del total de la producción mundial de leche natural y consiste principalmente en ventas de productos básicos, tales como leche en polvo, manteca y queso. Los principales países exportadores son: Nueva Zelanda (con más foco en Leche en Polvo entera y Manteca) y la Unión Europea (más enfocada en Leche en Polvo Descremada y Quesos). Estados Unidos también ha crecido mucho los últimos años enfocando se principalmente en Leche Descremada. Argentina no ocupa un lugar de tanta relevancia en el Comercio Internacional de Lácteos sin embargo tiene una alta posibilidad de crecimiento.

Debido a la aparición de la COVID-19 y sus consecuencias en la economía mundial y en el comercio internacional de lácteos, estamos transitando en este momento un mercado extremadamente volátil y muy difícil de predecir. Los efectos que ha causado la cuarentena en la mayoría de los países afectados son relevantes, ya que tanto en países que son grandes importadores de lácteos, como también en los países exportadores en el mercado de *food service*, los productos lácteos ocupan no menos de un 30% del total, y hasta en algunos casos más de ese porcentaje. Este sector formado por los restaurantes, bares, hoteles, etc., ha sido el más afectado a causa de la pandemia, debido a

las distintas medidas de aislamiento preventivo y la reducción del tránsito de personas, y si bien el aparente mayor consumo doméstico tiende a mejorar este balance no llega a equilibrar el desfasaje. En los últimos años, el crecimiento del consumo de lácteos mundial está directamente relacionado con el mencionado mercado de *food service*.

Si bien los precios internacionales han disminuido desde fines del año pasado y principio de este año como consecuencia de la menor demanda en el mercado, hoy parecería que muestran cierta estabilidad. Muchos de los grandes importadores lácteos son importantes países productores de petróleo, como México, Argelia y países de Medio Oriente. La gran caída en el precio del barril de petróleo ha disminuido el poder de compras de esos mismos mercados. China sigue siendo muy relevante en el mercado, ocupando alrededor de 20% de las importaciones lácteas mundiales, y si bien se pronostica una caída en las importaciones este año respecto al 2019, se espera que esta no sea significativa.

El país se encuentra en un momento de producción favorable comparado al año pasado (+10%) y con la consecuente caída el mercado interno como producto de los problemas económicos que ya acarreaba de años anteriores, más una baja adicional importante en la economía como consecuencia de la pandemia de COVID-19, se vislumbra un crecimiento significativo de las exportaciones para el corriente año. Desde diciembre del 2019 se reinstalaron los derechos de exportación, generando que la leche en polvo pague un gravamen equivalentes a 9% del precio FOB, y los demás productos $3 por cada dólar de valor FOB. Argentina presenta un crecimiento importante en los costos de la empresa en general, incluyendo los de logística. La Compañía se encuentra en permanente búsqueda de nuevos mercados y/o productos para amainar la situación.

Mercados de Exportación

Argentina históricamente ha exportado volúmenes considerables de productos lácteos. En los últimos años, debido a diversos factores macroeconómicos y de la evolución de los saldos exportables, las exportaciones argentinas se concentraron en un número limitado de países. Entre estos podemos citar fundamentalmente a Brasil, Argelia, Rusia, China y países de medio Oriente.

En el caso de los mercados regionales, la Compañía considera estratégica su presencia en los mismos, ya sea en forma directa o indirecta a través de sus empresas relacionadas. En el primer caso, en lo que respecta al mercado brasileño, la empresa comercializa leche en polvo, quesos y dulce de leche, entre otros productos, a través de su subsidiaria Leitesol Industria e Comercio S.A. Este modelo comercial ha resultado exitoso, al colocar la actividad comercial cerca del mercado consumidor.

Por otra parte, en el caso de operaciones indirectas, la Compañía, captando las sinergias que se generan con Arcor S.A.I.C. y con Danone Argentina S.A., ha exportado sus productos para la comercialización en los mercados domésticos de Paraguay, Uruguay, Bolivia y recientemente Perú. La comercialización de nuestros productos en esos países es llevada a cabo por subsidiarias de las empresas antes mencionadas; como ser Arcorpar S.A. (Paraguay), Arcor Bolivia de Alimentos S.A. (Bolivia), Fort Masis S.A. (Danone – Uruguay) y Arcor de Perú S.A. (Perú).

Para el caso de los negocios de exportación fuera de la región, la Compañía opera con los principales agentes comercializadores de productos lácteos del mundo, lo que le permite tener acceso a los principales mercados internacionales.

Finalmente, es importante señalar que la Compañía se encuentra trabajando en la generación de valor agregado ya sea en los productos en sí como en los mercados. Hemos desarrollado algunas nuevas líneas como las leches modificadas que nos han permitido llegar a nuevos mercados principalmente en África y Medio Oriente además de lograr un mejor resultado y, por otro lado, buscamos desarrollar nuevos negocios como pueden ser el queso duro y manteca en Rusia.

Derechos de Exportación

Las exportaciones argentinas de determinados productos primarios están alcanzadas por un régimen de retenciones o derechos de exportación aplicables sobre el valor FOB de la exportación. En el caso de los productos lácteos, y más específicamente sobre la leche en polvo, principal producto lácteo exportable de Argentina. En este

sentido, se impuso un gravamen a una tasa del 9% sobre dicho valor FOB[2]. En el caso del resto de los productos lácteos tales exportaciones están sometidas a un régimen que establece una retención 12% con un tope de $ 3 por dólar de valor FOB[3]. Este mayor costo tributario, impacta directamente sobre la rentabilidad de la exportación de lácteos en Argentina y considerando las diversas variables macroeconómicas y las condiciones de precios internacionales puede finalmente desalentar la ejecución de exportaciones.

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

[3] Para la mercadería clasificada en las posiciones arancelarias enumeradas en el Anexo I del Decreto N° 37/2019.

LA ACTIVIDAD DE LA COMPAÑÍA

Introducción

La Compañía es la mayor empresa del sector lácteo y productora líder de productos lácteos frescos en Argentina. Esta afirmación se sustenta en la cantidad de litros de leche cruda procesados diariamente según informe publicado por el "OCLA, pero además por su nivel de facturación, informes de share de mercado y similares tal como se menciona en los párrafos siguientes. Comenzó a operar como una empresa familiar en 1929, habiendo participado activamente en la industria láctea durante más de 90 años.

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

"La Serenísima" es la principal marca de la Compañía, gozando de un alto grado de reconocimiento en todo el país desde hace más de 60 años, siendo sinónimo de calidad y posicionándose permanentemente entre las líderes en imagen de marcas en Argentina de acuerdo con varias encuestas independientes de imagen y prestigio. Por otra parte, la Compañía posee además un amplio portfolio de marcas entre las que podemos encontrar Finlandia, Cremón, La Armonía, Martona, Ser, y Fortuna, las cuales tienen igualmente un alto grado de conocimiento entre los consumidores argentinos.

De acuerdo al informe de la consultora Kantar (www.kantar.com), denominado "Brand Footprint 2020 – El ranking de las marcas más elegidas 8va edición" de fecha Julio de 2020, La Serenísima resultó ser la marca más elegida por los hogares argentinos.

De acuerdo al informe de la consultora Kantar World Panel, correspondiente al segundo trimestre de 2020 emitido en agosto de este año, 7 de cada 10 hogares argentinos que consumieron al menos 1 producto lácteo en los últimos 12 meses, lo hicieron con algún producto de Mastellone Hermanos S.A. De esta forma, es que la Compañía alcanza un nivel de penetración relativa en hogares del 71%. La mencionada presencia es una clara señal de un alto nivel de market share para casi la totalidad de sus líneas de productos. De acuerdo a informes de la consultora Nielsen de mayo de 2020, última fecha disponible de dicho estudio, la Compañía tiene una participación porcentual en el mercado de leche fluida a nivel nacional superior al 58%.

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

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

1) Complejo Industrial "Pascual Mastellone": situado en la ciudad de General Rodríguez, Provincia de Buenos, que es uno de los más grandes de Sudamérica para la producción de distintos tipos de productos lácteos;
2) Complejo Industrial "Victorio Mastellone": situado en la ciudad de Trenque Lauquen, Provincia de Buenos Aires, se dedica fundamentalmente a la producción de quesos blandos y recientemente, producto de la ejecución de un plan estratégico de inversiones, se inauguró dentro de dicho complejo una planta de secado dual, la que permite producir Leche en Polvo y también Suero de Queso en polvo. Esta planta requirió una inversión total cercana a los US$ 20 millones; y
3) Complejo Industrial Villa Mercedes: situado en la ciudad de Villa Mercedes, Provincia de San Luís. Este complejo cuenta con dos plantas: en la primera de ellas se realiza la maduración de quesos y otros procesos transformacionales para obtener productos de alta calidad y listos para el consumo; en la

segunda, y recientemente inaugurada, se encuentra la planta de pasteurizado, envasado y otros procesos industriales, de leches fluidas. La puesta en marcha de esta última planta, significó una inversión de más de US$ 10 millones y significa una importante fuente de ahorro de costos, especialmente logísticos, tanto de productos finales como de la materia prima láctea.

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

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

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

Si bien el volumen exportable de productos lácteos está sujeto a la disponibilidad de leche natural en Argentina y al nivel de demanda en el país, la Compañía considera que está bien posicionada para aumentar el nivel de sus exportaciones debido a su red de relaciones comerciales con los principales importadores de productos lácteos del mundo, sumado a una capacidad productiva preparada para importantes niveles de procesamiento de materia prima láctea.

Fortalezas Competitivas

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

- *Calidad de producto superior*. La Compañía considera que sus productos son reconocidos en todo el país por su calidad superior ofrecida en forma consistente. La alta calidad de sus productos se atribuye a varios factores, incluido el hecho de que sus plantas industriales cumplen con las normas de calidad ISO 9000 e ISO 14000, y que únicamente compra leche natural que cumple con normas higiénico-sanitarias y de calidad iguales o superiores a las que se aplican en la Unión Europea, normas que se encuentran entre las más estrictas a nivel internacional. La Compañía considera que la calidad de sus productos es un factor clave para lograr éxito comercial a largo plazo.

- *Imagen de marca sólida*. Las marcas de la Compañía, tal como mencionamos en la introducción, cuentan un amplio reconocimiento entre los consumidores de Argentina. En particular, la marca La Serenísima, en diversas investigaciones de mercado ha sido consistentemente considerada entre las más prestigiosas de Argentina, como se puede apreciar considerando los reconocimientos mencionados anteriormente y lo indicado en la Sección *Marcas Comerciales*. La solidez de sus marcas le ha permitido imponer en el mercado en forma exitosa nuevos productos y comercializar sus productos a un precio usualmente superior al de sus competidores.

- *Abastecimiento de leche natural.* La Compañía es la mayor compradora de leche cruda de Argentina. Durante 2019, la Compañía compró más de 1.200 millones de litros de leche cruda proveniente en promedio de unos 645 productores cuyos establecimientos se encuentran ubicados en las principales zonas de producción de leche de Argentina (principalmente la Provincia de Buenos Aires y, en menor medida, las Provincias de Santa Fe, Córdoba, La Pampa y Entre Ríos). La Compañía cuenta con sólidas relaciones comerciales y de muchos años con los principales productores lecheros y con pequeños tambos en toda Argentina. Estas relaciones duraderas, acompañadas por diferentes servicios de capacitación, seguimiento, soporte técnico, entre otros, le otorgan una ventaja competitiva respecto de los participantes del mercado.
- *Eficiente y amplia red de transporte y distribución*. Los productos de la Compañía son entregados, en la mayoría de los casos en forma diaria, a más de 62.000 clientes del mercado de retail, incluyendo hipermercados,

supermercados, mayoristas, distribuidores y comercios minoristas, localizados en todo el territorio de Argentina. Este transporte y distribución se realiza por intermedio de Logística La Serenísima S.A. (véase "*Relación con Danone Argentina*" y "*Comercialización, Ventas y Distribución*" en este Prospecto), la cual, a través de una red de 650 contratistas independientes con una flota de más de 1.000, camiones de su propiedad transportan y distribuyen los productos de la Compañía y los de Danone Argentina. Esta red de transporte y distribución de productos refrigerados es la más grande del país, lo cual constituye una fortaleza de mucho valor para la Compañía.

- *Posición líder en el mercado*. De acuerdo a diferentes informes comerciales, con distintos niveles de cobertura, la Compañía posee altos niveles de participación de mercado en sus principales productos incluyendo entre estos sus líneas de leches fluidas, cremas, manteca, quesos untables y dulce de leche. En lo que respecta a la comercialización de quesos al peso, en un mercado sumamente atomizado, Mastellone se encuentra entre los líderes, y siendo permanente referencia para consumidores e incluso competidores. De acuerdo a un informe de la consultora Kantar World Panel, correspondiente al segundo trimestre de 2020 emitido en agosto de este año, Mastellone Hermanos S.A. tiene un nivel de penetración en el 71% de los hogares que consumen productos lácteos en Argentina, esta relación indica que los productos que comercializa la Compañía se encuentran presentes en 7 de cada 10 hogares consumidores de lácteos del país. La Compañía considera que su participación en estos mercados le permite acceder a los beneficios de importantes economías de escala en la producción, comercialización y distribución de sus productos, y fortalecer su posición para negociar con proveedores y clientes.

- *Proyección internacional*. Dada la existencia estructural de una producción de leche natural superior a las necesidades de consumo en Argentina, la Compañía considera como factor clave exportar los saldos excedentes de la materia prima disponible para la empresa, luego de satisfacer todas las necesidades del mercado interno. Como parte de esta estrategia, la Compañía desde hace más de 20 años y a través de, su empresa controlada brasileña Leitesol Industria e Comercio ha podido desarrollar una presencia sólida en el mercado de consumo de ese país. Asimismo, es estratégico para la Compañía, el desarrollo de los mercados regionales. En este sentido la Compañía exporta productos hacía destinos como Uruguay, Paraguay, Bolivia y desde este año Perú, los cuales son comercializados y distribuidos en dichos mercados internos, por medio de acuerdo que la Compañía posee con empresas subsidiarias o relacionadas con Arcor S.A.I.C. y Danone Argentina S.A. Al mismo tiempo, hemos desarrollado una sólida red de contactos comerciales internacionales, para la exportación de productos lácteos (esencialmente leches en polvo), a países importadores de lácteos, tales como Argelia, Senegal, Egipto, Rusia y China.

Estrategia Comercial

El objetivo estratégico de la Compañía consiste en sostener y mejorar su posición como empresa líder en productos lácteos frescos de Argentina e incrementar sus ventas en los mercados regionales, incluyendo Brasil (donde ya está operando desde 1998) y otros mercados de la región, y desarrollar eficientemente su actividad exportadora buscando abastecer a los principales mercados importadores de lácteos del mundo, buscando así maximizar así su rentabilidad. Para lograr este objetivo, la Compañía se propone capitalizar sus fortalezas competitivas a fin de:

- *Aumentar los niveles de actividad.* La Compañía se propone continuar aumentando sus ventas en Argentina, Brasil y otros países de la región, no solo incrementando el uso de su capacidad de producción, sino también ejecutando distintos tipos de mejoras tecnológicas, que le permitirán incrementar su productividad y eficiencia operativa.

- *Asegurar la disponibilidad de leche natural.* La posibilidad de la Compañía de lograr aumentos en las ventas va de la mano del aseguramiento e incremento de la disponibilidad de leche natural. En tal sentido la Compañía ha venido desarrollando distintos programas y acciones en forma directa con los productores, asimismo, en los últimos años, la Compañía enmarcó muchas de estas acciones en un plan estratégico denominado *"Mas Leche",* que busca incrementar los niveles de producción de materia prima láctea de Argentina, incrementar la productividad del tambero, logrando también un salto de calidad en la composición de la leche cruda procesada por la Compañía. Este plan comprende distintas acciones que van desde la capacitación y asesoramiento a tamberos, el programa de uso de semen sexado, financiamiento de tecnología e insumos, etc.

- *Ampliar la oferta de productos de valor agregado*. A lo largo de toda su historia la Compañía ha mantenido una trayectoria caracterizada por la innovación, abarcando con esto no solo el lanzamiento de productos de alta calidad sino también generando una disrupción en el uso de distintos tipos de envases y presentaciones. Estas características le han permitido alcanzar los altos niveles de participación de mercado que la Compañía posee en la actualidad y que son bases fundamentales para seguir creciendo. La Compañía otorga una significativa importancia para el crecimiento futuro y la sustentabilidad de sus negocios el permanente lanzamiento de productos innovadores y de mayor valor agregado, tal como ha estado haciendo en los últimos años a través de por ejemplo, el lanzamiento de una amplia variedad de quesos untables comercializados bajo las marcas "La Serenísima", "Finlandia", quesos en hebras, leches especiales, salsas, etc.

- *Fortalecer el reconocimiento de marca.* Es intención de la Compañía continuar concentrando su atención en la realización de actividades de venta, publicidad y promoción innovadoras destinadas a construir, respaldar y mejorar el reconocimiento de sus marcas, un alto nivel de lealtad del cliente y una fuerte asociación de sus marcas con un alto nivel de calidad.

- *Fortalecer sus actividades comerciales en Brasil*. La Compañía cuenta con perspectivas de largo plazo favorables para la venta de leche en polvo y otros productos en el mercado brasileño a través de su subsidiaria Leitesol Industria e Comercio Ltda. El éxito del modelo de negocios sumado a la calidad de los productos, permite vislumbrar un potencial crecimiento sostenido en el mercado brasileño, alcanzando un mayor número de clientes e incrementando también sus volúmenes de venta. Según el tratado del Mercosur, la Compañía puede exportar sus productos a Brasil, sin pagar derechos y/o aranceles aduaneros.

- *Aumentar las actividades comerciales a otros países*. La Compañía prevé continuar con el proceso de expansión de la exportación de productos a los países de la región para su comercialización en sus respectivos mercados domésticos. A este fin, la Compañía continuará capturando las sinergias que podría obtener de sus empresas relacionadas. A modo de ejemplo podemos citar lo desarrollado en los capítulos de "*La Actividad de la Compañía*" y "*Fortalezas competitivas*". La Compañía considera que su relación societaria con el Grupo Arcor (con importantes actividades comerciales fuera de Argentina) puede proveer la base para alcanzar sinergias importantes en otros mercados del exterior.

Productos

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

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

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

La Compañía cuenta con un amplio portfolio de productos destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores argentinos, pero también, buscando maximizar la rentabilidad y la sustentabilidad de sus negocios. Los productos que componen el portfolio de la Compañía son comercializados bajo marcas de amplio reconocimiento tales como La Serenísima, La Armonía, Martona, Finlandia, Cremón, Fortuna, etc.

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

- ***Leches Fluidas.*** La Compañía elabora y comercializa distintas variedades de leches fluidas ultra pasteurizadas, enteras y descremadas, frescas y/o estériles o larga vida. Estas leches son comercializadas bajo distintas presentaciones y marcas.
  Es importante destacar que, ampliando la mera clasificación de leches enteras o descremadas, la Compañía introdujo un cambio significativo en su portfolio de leches fluidas ultra pasteurizadas, que es la clasificación de las mismas según su contenido graso. Es así que, en el año 2019, relanzó al mercado toda su línea de leches fluidas, comercializadas bajo la marca "La Serenísima", con el identificatorio distintivo de 3, 2, 1, 0, haciendo referencia al % de tenor graso contenido en tal producto. Por ejemplo, la leche La Serenísima 3%, la cual es comúnmente conocida como "la roja", es la leche entera y la 1%, conocida como "la verde" es la parcialmente descremada.

- ***Leches funcionales.*** La Compañía cuenta con una línea de productos destinada a satisfacer las necesidades de los consumidores, proporcionando beneficios científicamente comprobados en la salud más allá de la nutrición básica. En este sentido podemos mencionar:
  - La línea de leches 0 lactosa, denominada justamente "Zero Lactosa 0%", dirigida especialmente a aquellos consumidores con baja tolerancia a este componente de la leche;
  - Leches Protein, reducida en lactosa, con agregado de cacao y un mayor contenido de proteínas;
  - Leches con hierro, mineral esencial para el rendimiento físico e intelectual;
  - Leches con calcio para fortalecer la estructura ósea del cuerpo humano; y
  - Leches Cardio con Omega 3 que ayudan a mantener la salud cardiovascular.

- ***Bebidas lácteas.*** Son productos de valor agregado que amplían el portfolio de la Compañía y que están destinados a públicos de distintas edades. Aquí podemos encontrar bebidas lácteas con agregados de productos tales como café, cacao, jugos de frutas o incluso dulce de leche.

- ***Manteca.*** La Compañía elabora y comercializa manteca siendo líder de mercado en esta categoría. En su portfolio cuenta con mantecas comunes para untar y mantecas "light" o reducidas en grasa. A mediados de 2020 la Compañía lanzó al mercado la línea "Multidefensas", dentro de la cual podemos encontrar una manteca calidad extra con contenido reforzado de vitaminas A, D y E.

- ***Quesos.*** Argentina cuenta con un alto nivel de consumo de quesos. El más alto de la región, comparable con el registrado en los principales países consumidores de este producto del mundo. En su elaboración se utiliza alrededor del 50% de la leche natural consumida en su mercado interno. La Compañía elabora y comercializa quesos de distintas clases, variedades y presentaciones. Entre las clases, podemos encontrar quesos blandos, semiduros y duros. Entre las variedades podemos mencionar a los quesos port salut, ricota, mozzarella, reggianito, provolone y Dambo.
  En lo referente a presentaciones la Compañía comercializa los quesos en hormas, fraccionados de distintos gramajes, untables, rallados, en hebras, etc. Todos estos productos son comercializados bajo la marca La Serenísima o también como Finlandia u otras reconocidas marcas pero siempre presente se encuentra el logo de "La Serenísima" símbolo de producto de altísima calidad. La Compañía es líder en varias de estas clases, variedades y presentaciones, teniendo un importante nivel de participación en el mercado de quesos en Argentina, el cual tiene como característica principal un alto y amplio nivel de oferta.

- ***Crema.*** La Compañía es líder de mercado en Argentina en términos de volumen producido y vendido. La comercialización se realiza por medio de su marca La Serenísima, con dos líneas una para batir y otra para cocinar.

- ***Dulce de Leche.*** La Compañía es la principal empresa productora de dulce de leche de Argentina en términos de volumen, el cual se elabora y comercializa bajo las marcas La Serenísima, y La Armonía. También envasa algunos de sus productos bajo las marcas de ciertos de sus principales clientes y los distribuye a estos para su posterior venta a su propia clientela. En términos de participación de mercado y basado en estimaciones propias, la Compañía considera que es claramente el líder de mercado duplicando prácticamente en términos de participación a su competidor más cercano.

- ***Leche en Polvo.*** Este es el principal producto exportable de la Compañía. En promedio, en los últimos años la Compañía comercializa más de 40.000 toneladas de leche en polvo enteras o descremadas, tanto a los

mercados de la región como a países como Argelia, Egipto, Senegal, México, Rusia, China, etc. En el caso de los mercados regionales, y especialmente para este producto, el principal mercado de exportación es el brasileño. La Compañía exporta leche en polvo a dicho país a través de su subsidiaria Leitesol Industria e Comercio S.A, empresa que luego comercializará el producto en el respectivo mercado de retail. Mayormente la exportación de leche en polvo se realiza en bolsas de 25 kg. En el caso de Brasil, Leitesol cuenta con una planta en la localidad de Bragança Paulista, donde fracciona el producto en envases de 400 y/o 500 gramos, para su posterior comercialización utilizando las marcas La Sereníssima, Leitesol y Naturalat.

En el caso del mercado doméstico argentino, la Compañía elabora y comercializa leche en polvo bajo las marcas La Serenísima y La Armonía. En términos de participación de mercado, podría decirse que la Compañía ocupa un segundo lugar en el mercado retail, no obstante, es importante destacar que las mayores ventas de este producto son principalmente aquellas generadas por la participación de la Compañía en distintas licitaciones organizadas por Gobierno Nacional y/o por el Gobierno de la Provincia de Buenos Aires, para abastecer diversos planes de asistencia social.

Exportaciones

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

En el caso de los primeros, la Compañía posee distintos modelos de negocios. Por un lado, en el caso de Brasil, la Compañía exporta productos lácteos a dicho país a su subsidiaria Leitesol Industria e Comercio Ltda., quien los comercializa en el mercado doméstico brasileño. Dicha empresa, con más de 20 años de presencia en dicho país, ha desarrollado una cartera de más de 4.000 clientes, principalmente en el área de Sao Paulo y en el Noreste brasileño, comercializando y distribuyendo principalmente leche en polvo, pero también manteca, dulce de leche y queso parmesano.

En los otros países de la región, tales como Paraguay, Bolivia, Perú y Uruguay, la Compañía cuenta con acuerdos comerciales con empresas del grupo Arcor y/o Danone, para la comercialización y distribución de los productos en los mercados domésticos de tales países. En estos casos, además de leche en polvo, la Compañía exporta leches larga vida, manteca, quesos, dulce de leche, etc.

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

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

Gravámenes sobre las exportaciones:

Las exportaciones argentinas de determinados productos primarios están alcanzadas por un régimen de retenciones o derechos de exportación aplicables sobre el valor FOB de la exportación. En el caso de los productos lácteos, y más específicamente sobre la leche en polvo, principal producto lácteo exportable de Argentina. En este sentido, se impuso un gravamen a una tasa del 9% sobre dicho valor FOB. En el caso del resto de los productos lácteos tales exportaciones están sometidas a un régimen que establece una retención del 12% con un tope de $3 por dólar de valor FOB. Este mayor costo tributario, impacta directamente sobre la rentabilidad de la exportación de lácteos en Argentina y considerando las diversas variables macroeconómicas y las condiciones de precios internacionales puede finalmente desalentar la ejecución de exportaciones.

Comercialización, Ventas y Distribución

La estrategia de comercialización de la Compañía se sustenta en la elaboración de productos lácteos de alta calidad, comparables con normas de calidad internacionales, y asimismo, administrar un portfolio de productos lácteos

variados destinados a satisfacer las necesidades de los consumidores.

Los productos son entregados a los clientes de la Compañía a través de la red de distribución de productos frescos más grande del país, cubriendo prácticamente todos los puntos de venta de sus productos en Argentina.

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

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

El transporte y la distribución de sus productos en el mercado interno minorista de Argentina se realiza a través de Logística La Serenísima S.A., empresa cuya titularidad accionaria pertenece a Danone Argentina (95%) y la Compañía es titular del 5% restante. Véase "*Relación con Danone Argentina*". Logística La Serenísima S.A. distribuye productos lácteos de Danone Argentina (y de otras empresas del mismo grupo económico) y la Compañía. Los costos de esta operación son soportados por ambas empresas utilizando para ello distintos factores de distribución de costos. El contrato de servicio de transporte y distribución que mantiene la Compañía con Logística La Serenísima S.A. vence en 2040 siendo renovable por períodos de 10 años.

Al 30 de junio de 2020, esta red incluía aproximadamente 650 contratistas independientes que conduciendo una flota de más de 1.000 camiones de su propiedad transportan y distribuyen los productos a más de 62.000 clientes, incluyendo hipermercados, supermercados, distribuidores y pequeños comercios minoristas. La Compañía considera que esta red de distribución es la más amplia en el mercado de productos lácteos de Argentina.

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

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

Clientes

La Compañía comercializa sus productos a más de 65.000 clientes, cifra estimada al 30 de junio de 2020, incluyendo dentro de estos a hipermercados, supermercados, mayoristas, distribuidores y pequeños comercios minoristas. Aproximadamente el 55% de las ventas netas de la Compañía en el mercado interno, excluyendo ventas a organismos gubernamentales, servicios y ventas a clientes industriales, correspondió a ventas al denominado canal "tradicional", el cual agrupa pequeños comercios minoristas, supermercados de barrio de tamaño medio o chico y supermercados mayoristas. El plazo de cobro promedio de estas ventas es inferior a los 7 días. Por otra parte, el 45% restante, corresponde a la venta al denominado canal "moderno", el cual incluye todos los más importantes hipermercados y cadenas de supermercados del país. En esos casos, el plazo de cobro promedio se encuentra mayormente entre los 32 días promedio desde la fecha de entrega.

Ningún cliente individual o grupo de clientes vinculados o relacionados representa más del 10% (o más) del total de ventas de la Compañía.

Materias Primas

La leche natural constituye la principal materia prima y su participación dentro de la estructura de costos de la Compañía representa un porcentaje superior al 50%.

La producción de leche natural es estacional, alcanzando un pico de producción en primavera y verano (septiembre a febrero) que supera la producción de otoño e invierno en aproximadamente un 18%. La Compañía adquiere casi toda su leche natural de establecimientos lecheros ubicados en las principales regiones productoras de leche de Argentina (principalmente la Provincia de Buenos Aires, y en menor medida, las Provincias de Santa Fe, Córdoba, La Pampa y Entre Ríos). En promedio durante el año 2020, la Compañía compró leche natural a más de 650 productores.

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

La Compañía exige que la totalidad de la leche que compra haya sido refrigerada en el momento de la compra. Como éste no es requisito de todos sus competidores, permite a la Compañía producir productos consistentes de alta calidad. La Compañía ha construido modernos centros de recolección y clasificación para recolectar la leche natural y clasificarla según su calidad antes de enviarla a las plantas de elaboración a fin de optimizar el uso de la leche natural y reducir las demoras en el procesamiento.

La recolección de la materia prima es llevada a cabo por una moderna flota de camiones tanque, que cuentan con todo el equipamiento necesario para que la materia prima llegue a las plantas clasificadoras y/o elaboradoras, conservando intactas sus propiedades y calidad. Esta flota de camiones pertenece a contratistas independientes, aunque corresponde mencionar que Con-Ser S.A. brinda distintos servicios de apoyo logístico a tal flota, incluyendo equipamiento, repuestos, asesoramiento impositivo-contable, trámites de certificados para circular, etc.

Otros insumos

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

Principales Plantas de Producción

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

Complejo Industrial Victorio Mastellone -Planta Trenque Lauquen: Esta planta relativamente moderna, cuenta con una capacidad de procesamiento de 1,6 millones de litros de leche por día. Produce principalmente quesos blandos, no obstante, producto de una inversión superior a los US$ 20 millones, la Compañía puso en marcha en el año 2018, una planta de secado dual, la cual no solo permite elaborar leche en polvo sino también permite secar el suero de queso, producto obtenido a partir de la elaboración de quesos, siendo el destino de este básicamente la exportación.

Complejo Industrial Villa Mercedes, San Luis: En este complejo industrial se completa la última etapa productiva de quesos y también a la elaboración de quesos rallados, fraccionamiento y envasado de varias clases de queso. Adicionalmente, en 2019 la Compañía inauguró una planta de envasado de leches fluidas dentro de dicho complejo. Este proyecto demandó una inversión superior a los US$ 10 millones y le permite a la Compañía lograr

importantes ahorros de costos de transporte, tanto de productos como de leche cruda; ya que la distribución de leches fluidas a varias ciudades del interior del país se realiza directamente desde dicha planta, en lugar de hacerlo desde la planta de General Rodríguez.

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

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

Competencia

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

Saputo de Argentina. Este grupo canadiense ingresó al mercado argentino en 2003 luego de adquirir Molfino S.A. ("Molfino") al grupo Pérez Companc. Elabora fundamentalmente una amplia variedad de quesos, y en la actualidad es la segunda empresa láctea del país en términos de procesamiento de materia prima láctea según ranking publicado por el OCLA.

Williner S.A. ("Williner"). Esta empresa láctea tiene su sede en la ciudad de Rafaela, provincia de Santa Fe. En términos de procesamiento de leche, ocupa un tercer lugar de acuerdo al ranking elaborado por OCLA. Entre sus productos principales encontramos leches, yogures, manteca, dulce de leche y quesos.

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

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

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

Verónica S.A. ("Verónica"): Es también una empresa con una larga historia en el sector lácteo de Argentina. Tiene 3 plantas industriales y elabora entre sus principales productos, leches fluidas, dulce de leche, manteca y quesos.

Milkaut S.A.: Esta empresa tiene una antigüedad de más de 90 años, está ubicada en la localidad de Frank, Provincia de Santa Fe. Hace algunos fue adquirida por el grupo francés Savencia Fromage & Dairy. La empresa elabora y comercializa: leches, crema, yogur, dulce de leche, manteca y quesos untables y rallados.

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

Empleados y Relaciones Laborales

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

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

Información a fin de cada año	Argentina	Brasil	Total Grupo
2017	3722	121	3843
2018	3559	126	3685
2019	3480	134	3614

Al 30 de junio de 2020, la empresa cuenta con 3585 empleados.

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

Activo Fijo

La Compañía posee al 30 de junio de 2020 propiedad, planta y equipos por un total de $ 23.711,9 millones de pesos, conforme a su valor residual. Entre los activos más importantes se pueden mencionar a los siguientes:

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

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

A continuación, se incluye información correspondiente a la “Propiedad, Planta, Equipos y Otros”, correspondiente al periodo de seis meses terminado el 30 de junio de 2020 y a los ejercicios finalizados el 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017.

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 30 de junio de 2020	Valor de origen al inicio	Altas, bajas, diferencia de conversión, reclasificaciones y transferencias	Valor de origen al cierre del ejercicio	Depreciaciones acumuladas al cierre	Neto resultante
Terrenos y edificios	8.577,4	(20,2)	8.557,2	710,8	7.846,4
Maquinarias y equipos	14.215,5	68,8	14.284,3	3.510,3	10.774,0

Instalaciones y equipos de laboratorio	6.138,8	43,3	6.182,1	2.334,6	3.847,5
Muebles y útiles	757,4	9,8	767,3	718,5	48,8
Rodados	1.910,9	(5,2)	1.905,7	1.769,4	136,3
Obras en curso	580,8	27,2	607,9	-	607,9
Anticipos a proveedores	26,1	41,8	67,9	-	67,9
Subtotal	**32.206,9**	**165,5**	**32.372,4**	**9.043,5**	**23.328,9**
Otros bienes:					
Bandejas	1.979,7	124,8	2.104,5	1.721,5	383,0
Saldos al 30 de junio de 2020	**34.186,7**	**290,3**	**34.476,9**	**10.765,0**	**23.711,9**

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019	**Valor de origen al inicio**	**Altas, bajas, revaluación, diferencia de conversión, reclasificaciones y transferencias**	**Valor de origen al cierre del ejercicio**	**Depreciaciones acumuladas al cierre**	**Neto resultante**
Terrenos y edificios	7.224,3	344,8	7.569,0	554,0	7.015,0
Maquinarias y equipos	10.034,6	2.509,6	12.544,3	2.597,0	9.947,2
Instalaciones y equipos de laboratorio	4.525,0	892,1	5.417,1	1.873,1	3.544,0
Muebles y útiles	668,6	(0,2)	668,4	623,7	44,6
Rodados	1.762,8	(76,5)	1.686,2	1.543,8	142,4
Obras en curso	1.230,5	(718,0)	512,5	-	512,5
Anticipos a proveedores	223,4	(200,3)	23,0	-	23,0
Subtotal	**25.669,1**	**2.751,4**	**28.420,5**	**7.191,7**	**21.228,8**
Otros bienes:					
Bandejas	1.470,2	276,8	1.747,0	1.403,0	344,0
Saldos al 31 de diciembre de 2019	**27.139,3**	**3.028,2**	**30.167,5**	**8.594,7**	**21.572,8**

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018	**Valor de origen al inicio**	**Altas, bajas, revaluación, diferencia de conversión, reclasificaciones y transferencias**	**Valor de origen al cierre del ejercicio**	**Depreciaciones acumuladas al cierre**	**Neto resultante**
Terrenos y edificios	4.775,5	(79,3)	4.696,2	242,0	4.454,2
Maquinarias y equipos	4.723,9	1.799,2	6.523,1	1.133,0	5.390,1
Instalaciones y equipos de laboratorio	2.589,6	351,9	2.941,5	971,4	1.970,1
Muebles y útiles	430,5	4,1	434,6	411,0	23,7
Rodados	1.140,3	5,6	1.145,9	1.026,6	119,3
Obras en curso	249,2	550,7	799,9	-	799,9
Anticipos a proveedores	44,8	100,4	145,2	-	145,2

Subtotal	**13.953,8**	**2.732,7**	**16.686,4**	**3.784,0**	**12.902,5**
Otros bienes:					
Bandejas	754,9	200,8	955,7	664,9	290,8
Saldos al 31 de diciembre de 2018	**14.708,6**	**2.933,5**	**17.642,2**	**4.448,9**	**13.193,3**

Cifras en millones de Pesos expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018	**Valor de origen al inicio**	**Altas, bajas, revaluación, diferencia de conversión, reclasificaciones y transferencias**	**Valor de origen al cierre del ejercicio**	**Depreciaciones acumuladas al cierre**	**Neto resultante**
Terrenos y edificios	5.558,6	(783,1)	4.775,5	206,3	4.569,2
Maquinarias y equipos	4.249,7	474,2	4.723,9	1.103,5	3.620,4
Instalaciones y equipos de laboratorio	2.634,1	(44,5)	2.589,6	928,1	1.661,5
Muebles y útiles	416,4	14,2	430,5	402,9	27,6
Rodados	1.165,4	(25,1)	1.140,3	1.021,3	119,0
Obras en curso	1.107,9	(858,7)	249,2	-	249,2
Anticipos a proveedores	35,7	9,2	44,8	-	44,8
Subtotal	**15.167,6**	**(1.213,9)**	**13.953,8**	**3.662,0**	**10.291,7**
Otros bienes:					
Bandejas	1.007,8	(253,0)	754,9	489,7	265,1
Saldos al 31 de diciembre de 2017	**16.175,5**	**(1.466,8)**	**14.708,6**	**4.151,8**	**10.556,9**

Bienes Gravados y de Disponibilidad restringida

Existen cuentas por cobrar por Ps. 240,6 millones al 30 de junio de 2020 de la sociedad controlada Leitesol I.C.S.A. en garantía de préstamos corrientes por Ps. 222,9 millones.

Al 30 de junio de 2020 existían otras cuentas por cobrar – depósitos en garantía corrientes y no corrientes por Ps. 2,6 millones en garantía de operaciones financieras y comerciales; y otras cuentas por cobrar correspondiente a embargos judiciales corrientes por Ps. 109,7 millones de disponibilidad restringida. Cabe destacar que esta cifra incluye Ps. 109.1 millones correspondiente a un embargo trabado por la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Córdoba. Ver "*Procedimientos Judiciales"* en este Prospecto.

Al 30 de junio de 2020 la sociedad controlada Con-ser S.A. mantiene hipotecas en primer grado sobre las siguientes propiedades:

- Inmueble donde funciona la Sede Administrativa Central de la Compañía sita en la calle Intendente Garrahan 346, en la ciudad de General Rodríguez.
- Terreno Parcela 581, calle 6 lindando con Autopista del Oeste.
- Planta de fabricación de carrocerías en el Partido de General Rodríguez (parcela 577)

El valor residual estos bienes es de $23,4 millones a dicha fecha. Estas hipotecas fueron constituidas para garantizar operaciones a crédito de compra de combustibles, aceites y otros lubricantes que ConSer compraba a la empresa YPF, para el abastecimiento de la estación de carga de combustibles que ConSer operó hasta abril de 2019. En dicha fecha, ConSer dejó de operar la misma, por esta razón estas garantías se encuentran en proceso de su cancelación y liberación. Complementando esta información, vale mencionar que dicha estación de servicio se

alquiló a la empresa YPF S.A., quien la continúa operando hasta el día de la fecha.

Seguros

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

Cuestiones sobre Medio Ambiente

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

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

Otras Reglamentaciones

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

Marcas Comerciales y reconocimientos recibidos por la Compañía

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

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

Las marcas comerciales de la Compañía, y en especial la marca La Serenísima, gozan de un elevado

reconocimiento en el mercado argentino por muchos años. Se detallan a continuación las distinciones y premios recibidos por la Compañía y sus marcas en los últimos dos años:

Año	Ranking	Institución	Puesto
2018	Prestigio Empresario	Prensa Económica	7
2018	Prestigio de marcas	Prensa Económica	1
2018	Ranking de Reputación Online	Mercado	2
2018	50 marcas top	Target (Apertura) - SEL Consultores	8
2018	Confiabilidad de marcas	Reader's Digest	1
2018	Reputación de empresas - empresas alimenticias	Clarín - MERCO	4
2018	Mejores marcas para la opinión pública	SEL Consultores - Clarín	1
2018	Prestigio de empresas	Ámbito Financiero - CEOP	2
2018	Prestigio de marcas	Ámbito Financiero - CEOP	1
2018	Brand Footpoint	Kantar World Panel	2
2018	Satisfacción salarial	Love Mondays	1
2018	Marcas más prestigiosas	Revista G7	6
2018	Las marcas más consumidas	Apertura	2
2019	Confiabilidad de marcas	Reader's Digest	1
2019	Ranking Marca Empleadora	Mercado	1
2019	Mejores marcas para la opinión pública	SEL Consultores - Clarín	2
2019	Las marcas más consumidas	Apertura	2
2019	Meaningful Brands	Havas	4

Además, la Compañía obtuvo los siguientes premios en los últimos 2 años:

- 2018 - Eikon – Categoría Relaciones con la Prensa “Inauguración Planta de Secado Complejo Industrial Victorio Mastellone”.
- 2018 - APSAL – Categoría Responsabilidad Social “Compartí un Vaso de Leche”.
- 2018 - APSAL – Categoría Acciones en Materia de Educación “La Serenísima Va a la Escuela”.
- 2018 - Premio a la Exportación Argentina – Categoría Industria Láctea.
- 2018 - Premio Argentina Eficiente – Categoría Gestión de la Energía.
- 2018 y 2019 - Reconocimiento de parte de CEADS por cumplimiento de ODS.
- 2018 y 2019 - Premio a la Exportación Argentina - Categoría Industria Láctea.
- 2019 - APSAL - Categoría Empresaria "Compartí un Vaso de Leche".
- 2019 - APSAL - Categoría Reducción de pérdida y desperdicios “Valoremos los alimentos”.
- 2019 - APSAL - Categoría Acciones en Materia de Educación “La Serenísima Va a la Escuela”.
- 2019 - Distinción “Premio Aliment.AR”.
- 2019 - Premio Energy Management Insight Award.

- 2019 - Premio Argentina Eficiente - Categoría Gestión de la Energía.

Adicionalmente, Leitesol fue reconocida como la mejor empresa de Brasil en el segmento leches y derivados, según la edición Mejores y Mayores Empresas de 2017 de la revista Exame, reconocimiento al que se sumó posteriormente el primer lugar que obtuvo la marca La Sereníssima en la categoría productos lácteos según el decimotercer anuario de la revista Globo Rural.

Inversiones importantes

La Compañía en los últimos 4 años ha invertido una suma cercana a US$ 80 millones de dólares en diferentes proyectos destinados a incrementar la productividad de la Compañía como objetivo principal, y en algunos casos incrementar producción como factor adicional. A la fecha de este Prospecto, no hubo desinversiones significativas.

El cuadro siguiente incluye los principales proyectos de inversión:

Proyecto	Beneficio	Monto invertido
Planta de secado dual en Complejo industrial Trenque Lauquen	• Ahorro de costo de fletes • Incremento de capacidad de producción de sueros y leche en polvo	USD 14 millones
Planta de ultra pasteurizado y envasado de leches fluidas en Complejo industrial Villa Mercedes (San Luis)	• Ahorro de fletes por transporte de materia prima. • Ahorro de fletes de transporte de productos de larga distancia • Incremento de capacidad de producción	USD 10 millones
Nueva línea de envasado de botellas PET en planta General Rodríguez	• Ahorros de costo de envases • Protección al medio ambiente por uso de envases biodegradables • Mejoras en el portfolio de productos	USD 17 millones
Envasadoras de leche de alta velocidad	• Triplica la cantidad de litros de leche envasados por hora	USD 2 millones
Modernización planta Canals	• Ahorro de costo laboral • Incremento de la capacidad de producción • Mejoras en las presentaciones de productos	USD 6 millones
Producción de dulce de leche	• Aumento de capacidad de producción	USD 1 millón
Otras	• Distintas inversiones destinadas a incrementar productividades diversas (fines de línea productivas, modernización de equipos, etc.)	USD 30 millones

Relación con Danone Argentina

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

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

Procedimientos Judiciales

La Compañía es parte de ciertas acciones legales, incluidos reclamos por cuestiones laborales, que surgen en el curso habitual de sus negocios. Ninguna de las acciones legales existentes es probable que tenga, en conjunto, un

efecto sustancial adverso sobre la situación patrimonial o los resultados de las operaciones consolidados de la Compañía.

En otros aspectos, la Dirección Provincial de Rentas de la Provincia de Córdoba, en base a fiscalización finalizada en diciembre 2017, reclamó a la Compañía una determinación de oficio vinculada al impuesto sobre los ingresos brutos. En diciembre de 2017 la Sociedad realizó una presentación en la Corte Suprema de Justicia de la Nación solicitando que se abra la competencia originaria, se conceda una medida cautelar y se declare improcedente el reclamo de la deuda reclamada. En junio de 2018, la Procuración General de la Nación emitió un dictamen a favor de la Sociedad. La Compañía estima que cuenta con altas probabilidades de obtener una resolución favorable. Actualmente, el expediente está para resolver en la Corte Suprema de Justicia. No obstante, la Dirección de Rentas de Córdoba trabó embargo sobre cuentas bancarias de la Sociedad por un total de Ps. 109.131 en agosto de 2019. Si bien la Sociedad considera improcedente dicho embargo, y ha realizado las presentaciones judiciales procedentes a fin de rechazar el mismo, solicitó reemplazar el embargo con una póliza de seguro de caución.

Cumplidos todos los pasos formales judiciales, el 4 de noviembre de 2019 la Sociedad ha sido notificada por el juzgado que se rechazó el pedido de sustitución. La Sociedad apeló la decisión judicial y planteó la nulidad de lo actuado. La Compañía estima que la apelación se resolverá en forma favorable a la Sociedad.

Reclamos Laborales

La Compañía tiene a la fecha ciento cincuenta y tres demandas laborales por un monto total de Ps. 350 millones. A la fecha del presente prospecto, la Compañía ha presentado todas las defensas y ofrecido pruebas sustanciales dentro de los procedimientos judiciales establecidos, y estima que muchos de ellos se resolverán de manera favorable a la Compañía.

Sumarios

Con fecha 28 de julio de 2020, la Secretaría de Comercio Interior (la "SCI") realizó una inspección en la planta de la Compañía sita en Gral. Rodriguez, Provincia de Buenos Aires y constató que los productos incluidos en los artículos 1° y 2° de la Resolución S.C.I. N°100/2020, serían comercializados con precios superiores a los vigentes al día 6 de marzo de 2020, en oposición a lo establecido en el artículo 3° de la referida Resolución S.C.I. N°100/200. Dicho Artículo 3° establecía como precios máximos de venta de cada producto incluido en la referida resolución, los precios de venta vigentes al día 6 de marzo de 2020. En razón de ello, la SCI formuló cargos por presunta infracción al Artículo 4° Inciso j) de la Ley 20.280 por presunto incumplimiento a la Resolución S.C.I. N°100/200; y otorgó a la Compañía 10 días hábiles para presentar su descargo y ofrecer prueba.

La Compañía presentó su descargo en legal tiempo y forma, y a la fecha la SCI no se ha expedido sobre el fondo del asunto. La Compañía considera que no ha infringido lo dispuesto en el artículo 3° de la referida Resolución S.C.I. N°100/200 por cuanto ha respetado los precios máximos permitidos por la SCI. Así lo consignan todas las facturas a las que tuvo acceso el organismo de control. El cargo identificado en las facturas como "601" no corresponde a un aumento de precios, sino a un cargo por transporte en frío y logística que nada afecta lo dispuesto precedentemente. Ello no implicó un aumento de precios distinto al autorizado por la SCI, sino que importa (al igual que lo realizan casi un 100% de las empresas alimenticias de nuestro país), un cargo que busca solventar los costos de distribución que posee la Compañía por la distribución directa de sus productos (en lugar de que los almacenes, supermercados y autoservicios deban contratar un servicio de frío por su cuenta para retirar los productos de la fábrica de la Compañía).

Subsidiarias

El siguiente cuadro incluye a cada una de las subsidiarias de la Compañía e indica su participación (directa e indirecta) en su capital social y la actividad principal de cada una de ellas, al 30 de junio de 2020:

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

(1) Participación directa e indirecta.

Beneficios Fiscales relacionados con Mastellone San Luis S.A.

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

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

Mediante el Decreto N° 699/2010 el Poder Ejecutivo Nacional prorrogó por dos años, a partir de 2012, la vigencia de estos beneficios para las Sociedades promovidas en las provincias de San Luis, La Rioja, San Juan y Catamarca, y otorgó nuevos beneficios promocionales por 15 años a sociedades con proyectos nuevos o de ampliación de los originales. Con fecha 26 de agosto de 2011 la Cámara Federal de Apelaciones aceptó un recurso extraordinario

presentado por la Cámara de Comercio de San Rafael contra el Decreto N° 699/2010, por lo que la vigencia del mismo quedó suspendida hasta que la Corte Suprema de Justicia de la Nación se expida sobre la cuestión de fondo.

Por dicha prórroga, Mastellone San Luis S.A. solicitó una medida cautelar a fin de que la AFIP realice las acreditaciones de los bonos en la cuenta corriente de Mastellone San Luis S.A. por los años 2013, y 2014, que fue otorgada por la Justicia con fecha 29 de enero de 2013. Dicha medida cautelar fue apelada por AFIP y rechazada por la Cámara Federal de Apelaciones de Mendoza ("CFAM") en noviembre de 2017. Posteriormente, la AFIP presentó un recurso extraordinario que fue denegado el 18 de mayo de 2018 por la CFAM. El 21 de noviembre de 2019 el Juzgado Federal de San Luis resolvió no renovar la medida cautelar, por lo cual, Mastellone San Luis S.A. solicitó el dictado de una nueva medida cautelar, lo que aún no fue resuelto por el Juzgado. El expediente fue remitido a fines de diciembre de 2019 al juzgado de Villa Mercedes y se encuentra a la espera de que se dicte sentencia de primera instancia sobre la causa de fondo.

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

Responsabilidad social empresaria y plan de sustentabilidad

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

El desempeño sustentable 2019 de la Compañía fue debidamente comunicado en su 7° Reporte de Sustentabilidad en línea con los estándares internacionales de la metodología GRI (Global Reporting Initiative). Dicho reporte y los históricos (desde el año 2012) son de acceso público y pueden descargarse de la página web http://www.mastellone.com.ar.

A continuación, se destacan algunas de las iniciativas que componen la política de sustentabilidad para el Ejercicio 2019 agrupadas de acuerdo al tipo de gestión:

a) Gestión Interna

✓ **Respeto y promoción de los Derechos Humanos ("DDHH")**:

En línea con los DDHH establecidos en pactos, tratados y declaraciones internacionales, definimos normas de conducta y gestionamos la implementación de diversas iniciativas afines que involucran e impactan en nuestros colaboradores y públicos de interés:

- Un Código de Ética que considera a los DDHH como parte fundamental de las normas de respeto y convivencia entre los colaboradores.

- Cumplimiento y promoción de las normas nacionales e internacionales en materia de protección de los trabajadores.
- Norma ISO 45.000 – Sistemas de Gestión de la Seguridad y Salud en el Trabajo: Trabajando en la implementación de dicha Norma.
- Plan de Vida Saludable para colaboradores en la búsqueda de su bienestar: incentivándolos en la selección de diversas opciones que les permitan incorporar hábitos de vida saludable a su rutina diaria; tales como: una alimentación equilibrada, actividad física y adecuada hidratación y descanso.
- Difusión y promoción de la temática y gestión, concientizando a los públicos por medio de herramientas de comunicación interna y externa.
- Gestión para el cuidado del medioambiente: haciendo un uso eficiente y responsable de los recursos, trabajando en los procesos industriales y de servicios para disminuir el consumo de agua y energía. En este último punto, cabe mencionar que se continuó avanzando en la implementación de la Norma ISO 50.001 (Uso eficiente de la energía) en diversos sectores y plantas. En lo que respecta a la gestión de residuos, se han priorizado las 3R (reducción, reutilización y reciclado).
- Igualdad de oportunidades: la compañía promueve internamente una política de no discriminación en la selección del personal incorporando a los candidatos más aptos para el puesto requerido. Al mismo tiempo, se contrata por medio de una consultora un panel sensorial conformado por personas con visión disminuida o no videntes especializadas para el análisis de las propiedades organolépticas de nuestros productos.
- Lucha contra el trabajo infantil: desde hace 12 años adherimos a la Red de Empresas que lucha Contra el Trabajo infantil, promovida por el Ministerio de Trabajo, Empleo y Seguridad Social de la Nación.
- Fomentamos el trabajo digno sin violencia laboral: suscriptos desde el año 2012 al acta "Por un trabajo digno sin violencia laboral" promovida por el ex Ministerio de Trabajo de la Nación.
- Talleres de Valores Sustentables: promocionando de espacios de diálogo y reflexión con el objetivo de pensar qué valores compartimos en los diferentes ámbitos sociales, ambientales y económicos y cómo contribuir con la sustentabilidad de la compañía.

✓ **Certificación de normas voluntarias en cuestiones de calidad, inocuidad alimentaria, medioambiente y energía**: cumplimos con los Requisitos normativos de Buenas Prácticas de Manufactura (BPM), HACCP, ISO 9.001, ISO 14.001 y el esquema FSSC 22.000 (durante el 2019 se sumó la certificación de este esquema en el sector de Recibo de leche). A su vez, todo el Complejo Industrial Pascual Mastellone se encuentra certificado bajo la Norma ISO 50.001. En 2019 se amplió la certificación en las Plantas Elaboradora y Clasificadora de Trenque Láuquen y Planta Leubucó. Con dichas acreditaciones y certificaciones, la Compañía continúa a la vanguardia en cuanto a estándares solicitados por los distintos sistemas de gestión.

✓ **Tambo Sustentable:** Durante 2019 se llevó a cabo el primer diagnóstico de Sustentabilidad de nuestros tambos remitentes, basado en 3 ejes: productivo-económico, ambiental y social. En base a los resultados del relevamiento se establecieron distintas líneas prioritarias de trabajo a desarrollarse durante el corriente año.

✓ **Comunicación y Difusión**: se difundieron mensajes, resultados y campañas a través de las diferentes herramientas disponibles para comunicar, sensibilizar y alinear los conocimientos de los colaboradores y público externo con la gestión sustentable de la Compañía.

✓ **Capacitación y sensibilización para colaboradores:**se llevan adelante distintos encuentros presenciales y virtuales con el fin de seguir incorporando conocimiento de la gestión sustentable de la compañía en los colaboradores.

b) Gestión Externa

✓ **Pacto Global**: Como empresa miembro de esta iniciativa voluntaria desde el año 2004, se presentó el informe anual de la gestión en post de promover el desarrollo sustentable y enmarcado en los 10 Principios de Naciones Unidas en materia de derechos humanos, trabajo, medio ambiente y anti-corrupción.

✓ **DSF (Marco Mundial de Sustentabilidad Láctea):** Desde el año 2017, Mastellone Hermanos S.A. se convierte en la primera empresa láctea argentina en adherirse a este marco, asumiendo el compromiso de alinear su gestión al contexto local y diversos criterios claves de gestión. En 2019, presentó un nuevo informe de gestión en línea con los 11 criterios establecidos por el DSF vinculados con Emisiones de GEI, Residuos,

Agua, Suelo, Desarrollo de mercado, Bienestar animal, Seguridad y calidad del producto, Biodiversidad, Nutrientes del suelo, Economías rurales y Condiciones laborales.

- ✓ **ODS nuestra contribución a la Agenda 2030**, Mastellone contribuye con su gestión al cumplimiento de los ODS. En este marco, presentó 10 iniciativas que fueron publicadas en la plataforma de acceso público del Consejo Empresario Argentino para el Desarrollo Sostenible ("CEADS") junto con demás iniciativas de empresas miembro del Consejo. Las mismas se pueden consultar en http://www.ods.ceads.org.ar/

- ✓ **Programa Nacional de Reducción de Pérdida y Desperdicio de Alimentos (Agroindustria de la Nación):** En el marco de nuestra adhesión a #**Valoremos los alimentos** en el año 2019 se desarrollaron iniciativas para reducir la pérdida y desperdicio de alimentos en los comedores para empleados. Se llevó a cabo un diagnóstico del estado de situación en el comedor de GR y a partir de los resultados, se generará un plan de mejora. A su vez, se brindaron charlas para colaboradores sobre Prevención y minimización del desperdicio de alimentos.

- ✓ **Servicio de Información al Consumidor/Clientes (SIC)**: donde se reciben y contestan diariamente las consultas y reclamos realizados por consumidores y clientes, recibidos en forma telefónica o por redes sociales para obtener asistencia a sus requerimientos.

- ✓ **Programa de puertas abiertas**: la Compañía abre las puertas del Complejo Industrial Pascual Mastellone en General Rodríguez para que, profesionales, estudiantes, familias y público en general puedan conocer el origen de sus productos que son sinónimo de calidad. Durante las visitas, el grupo recibe información sobre el circuito productivo, la gestión sustentable, los cuidados que requiere y recibe la materia prima y la elaboración de sus productos, como así también se visitan los sectores productivos por diversos senderos educativos e interactivos**.**

- ✓ **Departamento de Información Estudiantil (DIES)**: el DIES apoya a estudiantes de distintos niveles académicos e instituciones educativas, brindando información y respondiendo a las consultas vinculadas a la Compañía, sus productos, etc.

- ✓ **Departamento de Información Nutricional (DIN)**: por su intermedio la Compañía asesora y brinda información nutricional actualizada sobre sus productos a profesionales de la salud y a la comunidad en general.

- ✓ **Programa de pasantías universitarias**: orientado a facilitar el contacto inicial empresa – universidad y ofrecer un espacio de aprendizaje para los alumnos.

- ✓ **Programa de prácticas profesionalizantes**: ofrece la realización de un primer contacto con el mundo laboral a los alumnos de escuelas secundarias técnicas cercanas a nuestras instalaciones. Estas prácticas se llevan a cabo bajo la tutoría de docentes y personal de planta.

- ✓ **Museo de los Niños**: desde el año 2010, Mastellone Hermanos S.A. inauguró su propio espacio didáctico en el Museo de los Niños Abasto, Capital Federal denominado "El Mundo de la Leche", el cual está compuesto por un sector que explica a través del juego las instancias del proceso de la leche y de la producción del dulce de leche. Basado en la Declaración de los Derechos del Niño, ha sido diseñado para propiciar en cada uno de ellos, el desarrollo de sus propios potenciales: "aprender haciendo" y "jugar y divertirse aprendiendo".

- ✓ **Marketing Responsable**: Las comunicaciones (incluyendo las contenidas en el etiquetado de sus productos) y la publicidad de la Compañía cumplen no solo con los requisitos legales establecidos, sino que también se ajustan a los requerimientos de los códigos voluntarios (incluyendo el código de ética) de publicidad y marketing a los cuales adhiere. En el año 2018, Mastellone adhirió a la Propuesta de Coordinadora de la Industria de Alimentos y Bebidas la ("COPAL") de Autorregulación Publicitaria dirigida a Menores

- ✓ **Día Mundial de la Leche Escolar:** Durante el mes de septiembre como parte del compromiso para concientizar sobre la importancia del consumo de leche, Mastellone estuvo recorriendo escuelas de distintas ciudades con juegos, actividades y charlas sobre la importancia del consumo diario de este alimento. Las

jornadas se realizaron en General Rodríguez, Trenque Lauquen (Bs. As), Villa Mercedes (San Luis) y Canals (Córdoba).

- ✓ **Campaña "Compartí un Vaso de Leche":** Es una campaña que la Compañía lleva adelante desde hace 8 años consecutivos, en el marco del Día Mundial de la Leche, con el fin de ayudar a los que más lo necesitan y difundir los beneficios de la leche, a través de la cual se donaron 10.000 litros de leche en total a dos instituciones sin fines de lucro.

- ✓ **Articulaciones**: junto con Danone Argentina se llevan a cabo anualmente el Programa "**La Serenísima va a la Escuela",** cuyo objeto es promover hábitos saludables en los chicos. Así, se llevan a cabo actividades lúdicas en escuelas y jardines públicas y privadas con alumnos y docentes de todo el país. En 2019 se alcanzaron a más de 50.000 alumnos y 2.000 docentes de más de 120 escuelas de Buenos Aires, Canals (Córdoba), San Luis, Mendoza, Rosario (Santa Fe). Asimismo, con el programa de La Serenísima Va a La Escuela Jardines participaron más de 10.000 niños de más de 60 jardines de la provincia de Buenos Aires.

- ✓ **Charlas para docentes y alumnos**: contribuyendo a la articulación entre las escuelas y la Compañía se realizaron diversas actividades de capacitación a docentes y alumnos de las escuelas medias y técnicas, principalmente de la Provincia de Buenos Aires.

- ✓ **Comité de Normas Internacionales**: continuamos participando en la discusión y lineamientos de las Normas ISO en los distintos comités, subcomités y grupos de trabajos coordinados por el IRAM: Comité de productos alimenticios, subcomité de energía (TC 301), GT análisis de Peligros y Puntos Críticos de Control e ISO 22000, Buenas Prácticas de Manufactura. En total se produjeron 41 encuentros en el que participaron 263 personas un total de 330 hs. / hombre.

RESEÑA Y PERSPECTIVA OPERATIVA Y FINANCIERA

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

Las cifras presentadas a continuación correspondientes a los estados financieros 2019 presentados en forma comparativa con el ejercicio 2018, se encuentran expresadas en moneda del 31 de diciembre de 2019; las cifras correspondientes a los estados financieros 2018 presentados en forma comparativa con el ejercicio 2017, se encuentran expresadas en moneda del 31 de diciembre de 2018, y las cifras correspondientes a los estados financieros intermedios se encuentran expresadas en moneda del 30 de junio de 2020.

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

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

Estimaciones y Políticas Contables Críticas

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

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

Valor de recupero y vida útil de propiedad, planta y equipo y otros

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

La Compañía entiende que la estimación contable relacionada con el valor de recupero de estos activos es una "estimación contable crítica" por los siguientes motivos: (1) es altamente susceptible a cambios de período a período ya que requiere que la dirección asuma ciertos hechos sobre ingresos y costos futuros; y (2) es sustancial el impacto que tiene el reconocimiento de un deterioro sobre los activos informados en el estado de situación financiera de la Compañía, así como sobre su resultado neto. Las estimaciones más importantes, y aquéllas que podrían afectar significativamente el flujo de efectivo proyectado, son el precio de venta de sus productos, en cuanto a, los ingresos y la disponibilidad y precio de la materia prima desde el punto de vista de su costo.

El valor de recupero de la propiedad, planta y equipo de la Compañía fue analizado al 30 de junio de 2020 y al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017. La Compañía ha llegado a la conclusión de que el flujo de efectivo esperado antes de intereses, impuesto a las ganancias y cancelación de deuda (descontada) excede el valor contable de los activos fijos a esas fechas.

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

Provisiones para juicios y contingencias varias

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

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

Impuesto a las ganancias diferido

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

El valor contable de los activos por impuesto diferido es revisado a la fecha de cierre de cada ejercicio y reducido en la medida que deje de ser probable la existencia de suficiente ganancia impositiva disponible que permita que todo o una parte de dicho activo sea recuperado. La Compañía ha generado quebrantos impositivos, los que son utilizables contra ganancias imponibles hasta cinco años posteriores a aquél en el que se originaron.

Resultado de las Operaciones

Comparación de Resultados de las operaciones por los períodos de seis meses finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019.

Se detalla a continuación el estado de resultados consolidado al 30 de junio de 2020, comparado con el mismo período de 2019. Las cifras incluidas en el cuadro presentado a continuación se encuentran presentadas en moneda homogénea del 30 de junio de 2020 y se encuentran expresadas en millones de pesos. Ver también el capítulo "*Información clave de la emisora*" en este Prospecto.

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		**Diferencia $**	**%**
	2020	**2019**		

Ingresos	33.210,5	31.006,0	2.204,5	7,1%
Costo de ventas	(24.130,1)	(21.465,0)	(2.665,1)	12,4%
Ganancia bruta	**9.080,4**	**9.541,0**	**(460,6)**	**(4,8%)**
Gastos de comercialización	(7.395,4)	(6.887,3)	(508,2)	7,4%
Gastos de administración	(1.129,7)	(1.112,5)	(17,2)	1,5%
Ingresos por inversiones	218,0	135,7	82,3	60,6%
Costos financieros	(984,1)	(988,6)	4,5	(0,5%)
Diferencias de cambio	(816,6)	774,2	(1.590,9)	(205,5%)
Otros resultados financieros	(75,9)	0,0	(75,9)	
Resultado por la posición monetaria neta	194,1	327,9	(133,8)	(40,8%)
Otras ganancias y pérdidas	1,0	2,9	(1,8)	(63,9%)
(Pérdida) ganancia antes de impuestos	**(908,1)**	**1.793,4**	(2.701,5)	(150,6%)
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	(48,3)	(41,6)	(6,7)	16,0%
(Pérdida) ganancia neta del período	**(956,4)**	**1.751,8**	**(2.708,2)**	**(154,6%)**
Otro resultado integral:				
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior netas del impuesto a las ganancias	(242,3)	(83,6)	(158,7)	189,9%
Resultado integral del período	**(1.198,7)**	**1.668,2**	**(2.866,9)**	**(171,9%)**

Complementando esta información se incorpora el análisis de las variaciones de los distintos rubros que conforman los resultados del periodo:

a) Ingresos:

	Período de seis meses finalizado el 30 de junio de		**Diferencia $**	**%**
	2020	**2019**		
Mercado local argentino	31.750,2	30.620,5	1.129,8	3,7%
Mercados del exterior	5.342,7	3.705,2	1.637,5	44,2%
Servicios prestados	525,4	561,9	(36,5)	(6,5%)
Impuestos directos sobre ventas	(952,3)	(844,2)	(108,1)	12,8%
Bonificaciones (1)	(3.120,7)	(2.472,9)	(647,8)	26,2%
Devoluciones (1)	(334,8)	(564,4)	229,6	(40,7%)
Total	**33.210,5**	**31.006,0**	**2.204,5**	**7,1%**

(1) Corresponden al mercado local argentino.

Las ventas de la Compañía se incrementaron, en términos reales, en el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 un 7,1% neto de los impuestos que gravan las ventas. Detallamos a continuación las principales causas de dicho incremento:

a.1. Ventas en el mercado local argentina

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, nuestras ventas en el mercado local argentino netas de bonificaciones y devoluciones, se incrementaron en términos reales en Ps. 711,6 millones, o 2,6%, comparado con el mismo período de 2019, primariamente por:

- un incremento del 1,1% en el volumen vendido neto de devoluciones;

- un incremento en términos reales del 2,6% en los precios promedio de venta netos de bonificaciones y adicionalmente por cambios en el mix de productos vendidos.

a.2. Ventas en mercados del exterior

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, las ventas en mercados del exterior crecieron en Ps. 1.637,5 millones, o 44,2% comparadas con el mismo período de 2019, principalmente debido al efecto combinado de:

- un fuerte incremento de los volúmenes exportados de leche en polvo. Durante la primera mitad del 2020 la Compañía exportó 8.508 toneladas mientras que durante el mismo período del 2019 había exportado solo 857 toneladas. Este fuerte incremento se debió principalmente por un sostenido crecimiento en la materia prima láctea y adicionalmente por la ejecución de algunas operaciones acordadas sobre fin del año anterior que finalmente fueron embarcadas durante los primeros meses del 2020;
- un incremento en los precios promedio de venta medidos en dólares combinado con cambios en el mix de productos;
- una reducción del 2,8% en los volúmenes vendidos en el mercado doméstico brasileño, combinado con un incremento en los precios netos de venta y mix de productos del 14,5%; y
- el efecto combinado de la devaluación del peso y del real brasileño, en relación con la inflación registradas en ambos períodos objeto de la comparación.

b) <u>Costos y Gastos</u>

b.1. Costo de Ventas

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**Período de seis meses finalizado el 30 de junio de**		**Diferencia $**	**Variación %**
	2020	**2019**		
Compras del período	16.967,7	15.491,8	1.475,9	9,5%
Gastos del período	6.761,1	6.159,6	601,5	9,8%
Beneficios de promoción industrial	(253,9)	(578,5)	324,6	(56,1%)
Desvalorización de inventarios	154,6	62,9	91,7	145,7%
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de las sociedades del exterior	(247,8)	(69,4)	(178,4)	256,9%
Variación entre existencias al inicio y al cierre del período	492,8	98,4	394,4	400,8%
Costo de bienes vendidos	**23.874,5**	**21.164,7**	**2.709,8**	**12,8%**
Costo de servicios prestados				
Compras del período	11,4	17,0	(5,6)	(32,9%)
Gastos del período	244,2	283,3	(39,1)	(13,8%)
Costo de servicios prestados	255,6	300,3	(44,7)	(14,9%)
Costo de ventas	**24.130,1**	**21.465,0**	**2.665,1**	**12,4%**

El costo de ventas durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, se incrementó por Ps. 2.665,1 millones, o 12,4% comparado con el mismo período de 2019, principalmente como resultado de:

- Un incremento en términos reales de las compras del período (de bienes y servicios), correspondiente a materias primas y otros insumos por Ps. 1.470,3 millones debido a un incremento en el precio pagado por las mismas y adicionalmente por un incremento del 11% en los volúmenes de leche cruda procesada.

- Un incremento de los gastos de producción (de bienes y servicios) por Ps. 562,5 millones o 8,7%, principalmente debido a las siguientes razones:

  - ✓ Un incremento neto en el costo laboral en términos reales por Ps. 447 millones, o 17,2%, como resultado de incremento de los salarios en términos reales según lo acordado con el sindicato, compensado por menores pagos de indemnizaciones por disminución de la nómina de personal.
  - ✓ Un incremento en los costos de transporte de materias primas por Ps. 63,1 millones, o 6,7%, debido al aumento en términos reales en las tarifas de transporte impulsadas por el incremento del costo laboral más un incremento en el volumen transportado de leche cruda.
  - ✓ Un incremento de Ps. 137,7 millones, en la depreciación de propiedad, planta y equipos como resultado de la revaluación de activos y altas del período.
- Una disminución en el uso de los beneficios fiscales por Ps. 324,6 millones o 56,1%, debido a menores compras de materias primas alcanzadas por los beneficios.

b.2. Gastos de Comercialización

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**30/06/20**	**30/06/19**	**Diferencia $**	**Diferencia %**
Fletes	4.022,6	3.736,8	285,8	7,6%
Honorarios y retribuciones por servicios	1.700,7	1.537,2	163,5	10,6%
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.131,4	1.007,1	124,3	12,3%
Publicidad y propaganda	220,7	321,8	(101,1)	(31,4%)
Otros	320,1	284,4	35,7	12,6%
Gastos de comercialización	**7.395,4**	**6.887,3**	**508,1**	**7,4%**

Los gastos de comercialización por el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 se incrementaron en términos reales en Ps. 508,1 millones, o 7,44%, en comparación con el mismo período de 2019, principalmente por:

- Un aumento en los fletes de 7,6% debido al efecto combinado de:
  - Un incremento en los salarios del personal afectado a la distribución de productos lácteos
  - Costos operativos más altos tales como combustible, repuestos, peajes, etc.
  - Y mayor volumen de ventas de productos lácteos durante el período.
- Un incremento de honorarios y retribuciones por servicios en términos reales de un 10,6% mayormente relacionados con el aumento del gasto laboral del personal afectado a la prestación de los servicios más mayores gastos por la Covid-19.
- Un incremento en los sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales en términos reales de un 12,3% del personal afectado a las actividades comerciales como resultado de los acuerdos de paritarias negociadas con el sindicato.
- Una disminución en los gastos de publicidad y propaganda en términos reales de un 31,4%.

b.3. Gastos de Administración

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**30/06/20**	**30/06/19**	**Diferencia $**	**Diferencia %**

Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	592,7	606,8	(14,1)	(2,3%)
Impuestos, tasas y contribuciones	243,3	217,4	25,8	11,9%
Honorarios y retribuciones por servicios	161,6	169,0	(7,4)	(4,4%)
Otros	132,0	119,3	12,7	10,7%
Gastos de administración	**1.129,7**	**1.112,5**	**17,2**	**1,5%**

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, los gastos de administración se incrementaron en Ps. 17,2 millones, o 1,5% en términos reales, comparado con el mismo período de 2019 primariamente debido a:

- Una reducción en términos reales del 2,3% en los sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales como resultado de un incremento de salarios según lo acordado con el sindicato, pero que en términos comparativos con lo registrado en el mismo período del año anterior, fue menor en términos reales.
- Un incremento del 11,9% de impuestos, tasas y contribuciones mayormente atribuible al impuesto sobre los débitos y créditos sobre las cuentas bancarias de la Compañía por un incremento en términos reales de movimientos bancarios del período.

b.4. Ingresos por Inversiones

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 los ingresos por inversiones financieras se incrementaron en Ps. 82,3 millones, o 60,6%, debido a mayores excedentes de caja colocados en diversos instrumentos financieros de bajo riesgo y mayor rentabilidad que la obtenida en el mismo período del año anterior.

b.5. Costos Financieros

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, los costos financieros disminuyeron en términos reales en Ps. 4,5 millones, o 0,5% en comparación con el mismo período de 2019, por efecto en términos reales del comportamiento del tipo de cambio entre el Peso y el dólar compensando por mayores intereses por ciertas facilidades financieras de corto plazo incurridas en el período para reforzar la posición de caja de la Compañía dada la incertidumbre generada por la Covid-19.

b.6. Diferencias de Cambio

Las pérdidas por diferencia de cambio se incrementaron en término reales en Ps. 1.590,9 millones, en comparación con el mismo período de 2019 como resultado de la combinación de los siguientes efectos:

i) En el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2019, la devaluación en términos reales fue negativa, por haber sido menor que la inflación registrada en el período (devaluación del 12,6% contra una inflación del 22,3%), generando una ganancia, con cifras expresadas en moneda del 30 de junio de 2020, por Ps. 774,2 millones

ii) Al 30 de junio de 2020 la devaluación en términos reales fue positiva por haber sido mayor que la inflación registrada en el período (devaluación del 17,6% contra una inflación del 13,3%) por lo cual generó una pérdida por Ps. 816,6 millones.

c) <u>Liquidez y Recursos de Capital</u>

Las cifras presentadas en el siguiente cuadro y las incluidas en las explicaciones de las causas de las variaciones se encuentran expresadas en moneda de 30 de junio de 2020. No obstante, es importante mencionar que producto de la mecánica de dicho ajuste, las cifras presentadas incluyen un efecto que no representa ingresos o egresos de fondos. Por lo tanto, este ajuste está realizado solo a fines de su comparabilidad.

	30/06/2020	30/06/2019	Diferencia	Variación %
Fondos netos generados por (aplicados a)				
Actividades de operación	4.359,6	1.609,6	2.750,0	170,9%
Actividades de inversión	(445,5)	(751,6)	306,1	(40,7%)
Actividades de financiación	(428,6)	(832,0)	403,4	(48,5%)
Aumento del efectivo y equivalentes	**3.485,5**	**26,0**	**3.459,5**	**13.308,7%**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	766,6	1.003,9	(237,3)	(23,6%)
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	(127,0)	(38,0)	(88,9)	233,8%
Efectos de la exposición antes los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo.	(40,3)	(82,6)	42,3	(51,2%)
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del período	**4.084,8**	**909,3**	**3.175,5**	**349,2%**

Durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020, la Compañía registró un incremento en términos reales de los saldos de efectivo y equivalentes de Ps. 3.485,5 millones, mientras que en el mismo período finalizado el 30 de junio de 2019, el mismo había aumentado en términos reales, a cifras expresadas al 30 de junio de 2020, por Ps. 26,0 millones.

De esta forma para comparar lo sucedido en un período versus el otro corresponde mencionar lo siguiente

- ✓ Un incremento en términos reales de Ps. 2.750 millones, o 170,9%, de los fondos generados por la operación en comparación con el período anterior, principalmente debido a:

- Un incremento de la pérdida neta del período al 30 de junio de 2020 por Ps. 2.708,2 millones, compensada por un aumento en términos reales de los rubros que no representan efectivo incluyendo, diferencias de cambio, depreciaciones, amortizaciones y otros ítems, por Ps. 1.983,8 millones.
- Un aumento en términos reales de los fondos originados en cuentas de capital de trabajo de Ps. 3.474,4 millones.

- ✓ Los flujos de efectivo aplicados a actividades de inversión disminuyeron en términos reales Ps. 306,1 millones en su comparación con el 1er semestre de 2019 debido a la disminución de inversiones en propiedad, planta y equipo, y otros debido a la incertidumbre causada por la pandemia de Covid-19.
- ✓ Los flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación durante el período de seis meses finalizado el 30 de junio de 2020 disminuyeron en términos reales en Ps. 403,4 millones, comparados con el mismo período de 2019 debido al efecto combinado de una mayor devaluación en términos reales y el ingreso de fondos registrado a causa de financiamientos de corto plazo obtenido por la empresa para reforzar su posición de caja dada la incertidumbre generada por la Covid-19.

Comparación de Resultados de las operaciones por los ejercicios anuales cerrados el 31 de diciembre de 2019 y 2018.

Se detalla a continuación el estado de resultados consolidado anual al 31 de diciembre de 2019 comparado con el ejercicio anterior terminado el 31 de diciembre de 2018. Las cifras detalladas se encuentran en millones de Pesos en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019. Ver también capítulo "*Información clave de la emisora*" en este Prospecto.

	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de		Diferencia $	%
	2019	2018		
Ingresos	57.919,4	52.661,9	5.257,4	10,0%
Costo de ventas	(41.351,8)	(36.986,8)	(4.365,0)	11,8%
Ganancia bruta	**16.567,6**	**15.675,1**	**892,4**	**5,7%**
Gastos de comercialización	(12.398,8)	(12.873,4)	474,5	(3,7%)
Gastos de administración	(1.959,3)	(2.610,9)	651,6	(25,0%)
Ingresos por inversiones	303,5	169,3	134,2	79,3%
Costos financieros	(1.652,9)	(1.336,8)	(316,1)	23,6%
Diferencias de cambio	(680,3)	(2.593,4)	1.913,1	(73,8%)
Otros resultados financieros	(246,7)	-	(246,7)	-
Resultado por la posición monetaria neta	471,2	554,0	(82,8)	(15,0%)
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable	(505,9)	(560,0)	54,1	(9,7%)
Otras ganancias y pérdidas	(6,7)	(33,9)	27,3	(80,3%)
(Pérdida) antes de impuestos	**(108,3)**	**(3.610,0)**	3.501,6	(97,0%)
Impuestos a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	57,8	540,2	(482,4)	(89,3%)
(Pérdida) neta del ejercicio	**(50,5)**	**(3.069,8)**	**3.019,2**	**(98,4%)**
Otro resultado integrales:				
Diferencias de conversión de sociedades en el exterior, neta del impuesto a las ganancias	(13,4)	106,1	(119,4)	(112,6%)
Ganancia por revaluación de propiedad, planta y equipo, neta del impuesto a las ganancias	1.926,4	2.817,2	(890,8)	(31,6%)
Otros resultados integrales, neto del impuesto a las ganancias	**1.913,1**	**2.923,2**	**(1.010,2)**	**(34,6%)**
(Pérdida) ganancia integral total del ejercicio	**1.862,5**	**(146,5)**	**2.009,0**	**(1.371,3%)**

Complementando esta información se incorpora el análisis de las variaciones de los distintos rubros que conforman los resultados del ejercicio, Las cifras incluidas en los cuadros y análisis incluidos a continuación se encuentran expresadas en millones de pesos y en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019:

a) Ventas:

	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de		Diferencia $	Variación %
	2019	2018		
Mercado local argentino	55.113,1	55.461,6	(348,5)	(0,6%)
Mercados del exterior	9.831,9	5.054,8	4.777,0	94,5%
Servicios prestados	1.072,5	1.178,5	(105,9)	(9,0%)
Impuestos directos sobre ventas	(1.672,7)	(1.267,5)	(405,2)	32,0%

Bonificaciones (1)	(5.404,1)	(6.736,5)	1.332,4	(19,8%)
Devoluciones (1)	(1.021,3)	(1.028,9)	7,6	(0,7%)
Total	**57.919,4**	**52.661,9**	**5.257,4**	**10,0%**

(1) Corresponden al mercado local argentino

a.1. Ventas mercado local argentino

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, las ventas en el mercado local argentino, netas de devoluciones y bonificaciones, se incrementaron en términos reales en Ps 991,5 millones, o 2,1%, comparadas con el ejercicio 2018, principalmente debido a:

- una reducción del 4,5% en volúmenes vendidos neto de devoluciones
- un aumento del 6,6% en los precios promedio netos de bonificaciones en términos reales, incluyendo cambios en el mix de productos vendidos.

a.2. Ventas en los mercados del exterior

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, las ventas en los mercados del exterior se incrementaron en términos reales en Ps. 4.777,0 millones, o 94,5%, comparadas con el año 2018, debido a la combinación de:

- un aumento del 3,8% en volúmenes vendidos dentro del mercado doméstico de Brasil;
- un aumento del 25,9% del volumen vendido dentro del mercado doméstico de Paraguay producto de un incremento en las operaciones que la subsidiaria Mastellone de Paraguay S.A. realizó con Arcorpar S.A., empresa encargada de la comercialización y distribución de los productos de la Compañía en dicho mercado;
- un incremento del 22,1% en los volúmenes exportados de leche en polvo;
- un incremento del 25,7% en los valores FOB de los productos exportados a terceros; y
- un aumento de los precios de venta y mix de productos por las ventas efectuadas en los mercados domésticos de Brasil y Paraguay.

b) Costos y Gastos

b.1. Costo de Ventas

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**Periodo anual finalizado el 31 de diciembre de:**		**Diferencia $**	**Variación %**
	2019	**2018**		
Compras del ejercicio	30.931,1	25.015,4	5.915,7	23,6%
Gastos del ejercicio	11.404,7	11.559,7	(155,0)	(1,3%)
Beneficios de promoción industrial	(623,3)	(729,9)	106,6	(14,6%)
Desvalorización de inventarios	189,8	145,3	44,5	30,6%
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de las sociedades del exterior	(4,8)	123,0	(127,8)	(103,9%)
Variación entre existencias al inicio y al cierre del ejercicio	(1.089,1)	154,5	(1.243,6)	(804,9%)
Costo de bienes vendidos	**40.808,5**	**36.268,0**	**4.540,4**	**12,5%**
Costo de servicios prestados				
Compras del ejercicio	42,0	72,0	(30,0)	(41,7%)
Gastos del ejercicio	501,3	646,7	(145,4)	(22,5%)
Costo de servicios prestados	543,3	718,8	(175,4)	(24,4%)

Costo de ventas	**41.351,8**	**36.986,8**	**4.365,0**	**11,8%**

El costo de ventas durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, se incrementó en términos reales Ps. 4.365,0 millones, o 11,8% comparado con el ejercicio 2018, principalmente como resultado de:

- Un incremento en las compras (de bienes y servicios) de Ps. 5.885,7 millones o 23,5% comparado con el ejercicio anterior.

  El costo de la materia prima láctea sufrió un elevado incremento durante el primer semestre del año como resultado de restricciones en la oferta debido a condiciones climáticas adversas entre otros factores. Durante la segunda parte del año los precios permanecieron relativamente estables como consecuencia de un aumento de la oferta de litros. Considerando lo expuesto, el aumento del precio promedio de la leche cruda fue del 103,3% en comparación con el 2018 en términos nominales. En cuanto a los volúmenes procesados, la Compañía registró una baja del 5,1%

- Una disminución de los gastos de producción (de bienes y servicios) de Ps. 300,5 millones en términos reales o 2,5%, principalmente debido a las siguientes razones:

  - Una reducción neta de los sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales en términos reales de Ps. 742,2 millones, o 13,8%, como resultado de una reducción en la nómina de la Compañía y por la variación en términos reales en materia de salarios, los cuales nominalmente crecieron por debajo de la inflación del ejercicio. Adicionalmente en 2019 se registró un menor pago de indemnizaciones por la mencionada reducción de la nómina de personal, en comparación con el año anterior.
  - Una disminución de los fletes en términos reales de Ps. 47,1 millones, o 2,5%, debido a que los mayores costos de combustible en términos reales fueron compensados por menores volúmenes transportados.
  - Una disminución en términos reales de los honorarios y retribuciones por servicios de Ps. 143,2 millones o 12,3%
  - Un incremento de los impuestos, tasas y contribuciones en términos reales de Ps. 202,3 millones o 62,7% relacionado con el mayor costo del Impuesto sobre el valor agregado pagado por los insumos utilizados para la elaboración de productos destinados a ventas exentas de dicho tributo, dado el incremento de las ventas a los gobiernos nacional y provincial.
  - Un incremento en términos reales de depreciaciones de propiedad, planta y equipo de Ps. 415,2 millones o 29,3%, principalmente por el efecto de la revaluación de los valores de los bienes, con relación al ejercicio anterior.

- Una disminución en términos reales en el uso de beneficios fiscales (los cuales son contabilizados como una reducción del costo de mercaderías vendidas) de Ps. 106,6 millones o 14,6%.
- El efecto combinado de mayores inventarios hacia fines de año en términos de unidades físicas más el cambio en la valuación del costo de estas en términos reales. Dicho efecto representó una disminución del 804,9% en comparación con el año anterior.

b.2. Gastos de Comercialización

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**31/12/19**	**31/12/18**	**Diferencia $**	**Diferencia %**
Fletes	6.692,3	6.726,2	(33,9)	(0,5%)
Honorarios y retribuciones por servicios	2.741,3	2.811,5	(70,2)	(2,5%)
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.853,5	1.937,9	(84,4)	(4,4%)

Publicidad y propaganda	562,0	800,3	(238,3)	(29,8%)
Otros	549,8	597,5	(47,7)	(8,0%)
Gastos de comercialización	**12.398,8**	**12.873,4**	**(474,5)**	**(3,7%)**

Los Gastos de comercialización para el año finalizado el 31 de diciembre de 2019, disminuyeron en Ps. 474,5 millones, o 3,7% en términos reales, comparados con el ejercicio 2018. Dicha disminución es principalmente atribuible a:

- El costo de fletes de distribución se redujo en términos reales en un 0,5% como resultado de la combinación de una disminución en los volúmenes transportadas compensado por incrementos de salarios del personal afectado a la actividad de transporte por debajo de la inflación y por el costo del combustible.
- Una disminución de honorarios y retribuciones por servicios del 2,5% en términos reales, relacionados con los diversos servicios vinculados a la distribución de productos en el mercado doméstico.
- Una disminución en términos reales de los sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales del 4,4%, correspondiente al personal afectado a las actividades comerciales.
- Una disminución en términos reales de las pautas publicitarias del 29,8% producto de una reorientación de estas hacia formatos de menor costo.

b.3. Gastos de Administración

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**31/12/19**	**31/12/18**	**Diferencia $**	**Diferencia %**
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.072,6	1.355,1	(282,5)	(20,8%)
Impuestos, tasas y contribuciones	399,9	362,3	37,5	10,4%
Honorarios y retribuciones por servicios	269,8	321,2	(51,4)	(16,0%)
Otros	217,0	572,3	(355,3)	(62,1%)
Gastos de administración	**1.959,3**	**2.610,9**	**(651,6)**	**(25,0%)**

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, los Gastos de Administración disminuyeron en términos reales en Ps. 651,6 millones, o 25,0%, comparados con el año 2018 principalmente debido a:

- sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales: se produjo una reducción en términos reales del costo laboral debido a que en términos comparativos la inflación superó el incremento nominal de los salarios. Además, es importante destacar que en la comparación entre ejercicios, el monto abonado durante 2019, en concepto de sumas correspondientes a acuerdos de finalización de la relación laboral, fue menor al registrado en el año 2018. Esto obedece a que en dicho ejercicio la Compañía registró pagos extraordinarios relacionados con el retiro de ciertos miembros de la gerencia de primera línea de la empresa.
- impuestos, tasas y contribuciones: se registró un incremento del 10,4% principalmente atribuible al impuesto sobre los créditos y débitos bancarios, los cuales están relacionados con los mayores ingresos y egresos de fondos, siempre hablando en términos reales, en las cuentas bancarias de la Compañía.
- Otros: la variación más relevante incluida en este rubro corresponde a retribuciones a directores y síndicos, registrando una diminución en términos reales de Ps.362,3 millones, debido principalmente a la ausencia en el ejercicio 2019 de sumas abonadas en el ejercicio 2018 a miembros del Directorio producto de su retiro de la Compañía.

b.4.Ingresos por Inversiones

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, los ingresos por inversiones se incrementaron en términos reales en Ps. 134,2 millones, o 79,3%, debido a una mayor rentabilidad en términos reales de la colocación de los excesos de liquidez que tuvo la Compañía durante el año.

b.5. Costos Financieros

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, los costos financieros de incrementaron en términos reales en Ps. 316,1 millones, o 23,6% comprados con el ejercicio 2018. Dicho incremento fue debido a:

- un incremento del tipo de cambio nominal promedio de un 71,8% compensado por una inflación anual del 58%,
- mayores costos financieros relacionados con la deuda financiera de corto plazo tomada durante el año, con el fin de financiar ciertos desbalances de Caja.

b.6. Diferencias de Cambio

Durante el ejercicio económico anual finalizado el 31 de diciembre de 2019, las diferencias de cambio se redujeron en términos reales en Ps. 1.913,1 millones, comparadas con el ejercicio 2018 como resultado de lo siguiente:

- la devaluación registrada en el 2018 fue de un 102,2% mientras que la inflación en dicho ejercicio fue de un 48%.
- la devaluación registrada en el año 2019 fue de un 58,9%, siendo levemente superior a la inflación del ejercicio que fue de un 53,8%, implicando la registración de una pérdida de Ps. 680,3 millones, cifra claramente inferior a la registrada en 2018.

c) Liquidez y Recursos de Capital

Estado del flujo de efectivo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019 y 2018

Las cifras presentadas en el siguiente cuadro y las incluidas en las explicaciones de las causas de las variaciones son ajustadas por inflación al 31 de diciembre de 2019. No obstante, es importante mencionar que producto de la mecánica de dicho ajuste, las cifras presentadas incluyen un efecto que no representa ingresos o egresos de fondos. Por lo tanto, este ajuste está realizado solo a fines de su comparabilidad.

	31/12/2019	**31/12/2018**	**Diferencia**	**Variación %**
Fondos netos generados por (aplicados a)				
Actividades de operación	2.162,4	2.320,1	(157,7)	(6,8%)
Actividades de inversión	(1.047,3)	(2.445,7)	1.398,4	(57,2%)
Actividades de financiación	(1.107,8)	(1.441,1)	333,3	(23,1%)
Aumento (disminución) del efectivo y equivalentes	**7,3**	**(1.566,7)**	**1.574,1**	**(100,5%)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	885,9	2.151,1	(1.265,2)	(58,8%)
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	(8,2)	398,2	(406,4)	(102,1%)

Efectos de la exposición antes los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo.	(208,5)	(96,7)	(111,8)	115,5%
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	**676,5**	**885,9**	**(209,4)**	**(23,6%)**

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2019, la Compañía registró un aumento en términos reales del efectivo y equivalentes de Ps. 1.574,1millones, debido a:

- ✓ Una disminución en términos reales de Ps. 157,7 millones, o 6,8%, de los fondos generados por la operación principalmente debido a:

i) Una significativa disminución de la pérdida neta del periodo por Ps. 3.019,2 millones, compensada por:
   a. Un aumento en términos reales de los costos financieros por Ps. 316,1 millones.
   b. Una disminución en términos reales de la pérdida por diferencias de cambio por Ps. 2.328,0 millones
   c. Un incremento en términos reales de depreciaciones de propiedad, planta y equipo por Ps. 419,3 millones
   d. Una disminución en términos reales de los restantes ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación, incluyendo, impuesto a las ganancias y otros ítems, por Ps. 818,0 millones.

ii) Un aumento en términos reales de los fondos aplicados en capital de trabajo de Ps. 2.377,7 millones.

- ✓ Los flujos de efectivo aplicados a actividades de inversión disminuyeron en términos reales Ps. 1.398,4 millones en su comparación con 2018, debido a la combinación del efecto producido por: i) una mayor devaluación del Peso en términos reales durante 2018, considerando que una gran parte de las inversiones efectuadas en dicho ejercicio comprendieron erogaciones en moneda extranjera; y ii) mayores desembolsos en 2018 debido a la ejecución del cronograma de inversiones oportunamente definido por la Compañía.
- ✓ Los flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2019 disminuyeron en términos reales en Ps. 333,3 millones, comparados con el ejercicio 2018 por el efecto producido por un menor tipo de cambio real considerando que el financiamiento de la empresa es mayormente en moneda extranjera.

Comparación de Resultados de las operaciones por los ejercicios anuales cerrados el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Se detalla a continuación el estado de resultados consolidado anual al 31 de diciembre de 2018 comparado con el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2017. Las cifras detalladas se encuentran en millones de Pesos y se encuentran expresadas en moneda del 31 de diciembre de 2018. Ver también capítulo "*Información clave de la emisora*" en este Prospecto.

	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de		**Diferencia $**	**Variación %**
	2018	**2017**		
Ingresos	34.233,3	36.154,4	(1.921,1)	(5,3%)
Costo de ventas	(24.043,6)	(24.690,9)	647,3	(2,6%)
Ganancia bruta	**10.189,8**	**11.463,5**	**(1.273,8)**	**(11,1%)**
Gastos de comercialización	(8.368,4)	(9.406,9)	1.038,5	(11,0%)
Gastos de administración	(1.697,3)	(1.665,6)	(31,6)	1,9%

Ingresos por inversiones	110,1	242,1	(132,1)	(54,5%)
Costos financieros	(869,0)	(714,4)	(154,6)	21,6%
Diferencias de cambio	(1.685,9)	117,9	(1.803,8)	(1.529,9%)
Resultado por la posición monetaria neta	360,1	287,5	72,7	25,3%
Exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable	(364,0)	(1.614,9)	1.250,9	(77,5%)
Otras ganancias y pérdidas	(22,1)	4,6	(26,7)	(581,4%)
Pérdida antes de impuestos	**(2.346,7)**	**(1.286,2)**	**(1.060,5)**	**82,5%**
Impuesto a las ganancias y a la ganancia mínima presunta	351,2	441,5	(90,3)	(20,5%)
Pérdida neta del ejercicio	**(1.995,5)**	**(844,8)**	**(1.150,8)**	**136,2%**
Otro resultado integral: Diferencias de conversión de sociedades en el exterior netas del impuesto a las ganancias	68,9	(48,9)	117,8	(241,0%)
Ganancia por revaluación de propiedad planta y equipo, neta del impuesto a las ganancias	1.831,3	1.132,9	698,5	61,7%
Otro resultado integral, neto del impuesto a las ganancias	**1.900,3**	**1.084,0**	**816,3**	**75,3%**
(Pérdida) ganancia integral total del ejercicio	**(95,2)**	**239,2**	**(334,4)**	**(139,8%)**

Complementando esta información se incorpora el análisis de las variaciones de los distintos rubros que conforman los resultados del ejercicio. Las cifras incluidas en los cuadros y análisis incluidos a continuación se encuentran expresadas en millones de pesos y en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018:

a) Ventas

	Ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de		**Diferencia $**	**Variación %**
	2018	**2017**		
Mercados locales y del exterior	39.339,2	40.540,9	(1.201,8)	(3,0%)
Servicios prestados	766,1	930,5	(164,4)	(17,7%)
Impuestos directos sobre ventas	(824,0)	(899,3)	75,3	(8,4%)
Bonificaciones	(4.379,1)	(3.809,6)	(569,5)	14,9%
Devoluciones	(668,9)	(608,1)	(60,8)	10,0%
Total	**34.233,3**	**36.154,4**	**(1.921,1)**	**(5,3%)**

Ventas en los mercados local y del exterior

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, las ventas en los mercados locales y del exterior, netas de bonificaciones y devoluciones, disminuyeron en términos reales netos en Ps. 1.832,0 millones, o 5,1%, comparadas con el ejercicio 2017, principalmente debido a:

- Una disminución de un 4,0% en volúmenes vendidos en el Mercado de local incluyendo canal del retail y ventas por licitaciones.

- Una disminución en términos reales de los precios de venta promedio en el mercado local del 27,5%.
- Un incremento de los volúmenes exportados (mayormente de leche en polvo) del 353,7% acompañado por un incremento de 27,9% en los precios FOB en dólares
- Un aumento del volumen vendido en los mercados domésticos de Brasil y Paraguay del 12%. Una disminución de los precios netos de bonificaciones medidos en términos reales incluyendo cambios en el mix de productos
- El efecto combinado producido por una devaluación en términos nominales del Peso del 102,2% frente a una inflación anual del 47,6%, y un aumento del 50% promedio del tipo de cambio entre el Real y el Peso.

b) Costos y Gastos

b.1. Costos de Venta

	Periodo anual finalizado el 31 de diciembre de:		**Diferencia $**	**Variación %**
	2018	**2017**		
Compras del ejercicio	16.254,3	16.152,7	101,6	0,6%
Gastos del ejercicio	7.514,5	8.334,1	(819,6)	(9,8%)
Beneficios de promoción industrial	(474,5)	(566,4)	91,9	(16,2%)
Desvalorización de inventarios	94,5	305,4	(210,9)	(69,1%)
Diferencia de conversión de las existencias al inicio de las sociedades del exterior	79,9	(26,9)	106,9	(396,9%)
Variación entre existencias al inicio y al cierre del ejercicio	107,7	(43,4)	151,0	(348,3%)
Costo de bienes vendidos	**23.576,3**	**24.155,5**	**(579,2)**	**(2,4%)**
Costo de servicios prestados				
Compras del ejercicio	46,8	69,3	(22,5)	(32,5%)
Gastos del ejercicio	420,4	466,1	(45,7)	(9,8%)
Costo de servicios prestados	**467,2**	**535,4**	**(68,2)**	**(12,7%)**
Costo de ventas	**24.043,6**	**24.690,9**	**(647,3)**	**(2,6%)**

El costo de la mercadería y Servicios vendidos durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre del 2018, disminuyó en términos reales en Ps. 647,3 millones, o 2,6% comparado con el año 2017 principalmente como resultado de:

- Un incremento en el costo medido en términos reales de las compras de bienes y servicios del 0,5%.

  Específicamente en lo que respecta a la leche cruda, principal insumo de la Compañía, el precio promedio pagado durante el ejercicio en términos reales fue levemente superior al del año 2017, pero en término de volúmenes procesados, la Compañía registro una disminución del 0,4%. De esta forma el incremento registrado en las compras terminó siendo impulsado por las restantes materias primas o insumos.

- Una disminución en los gastos en términos reales de Ps. 865,3 millones o 9,8%, principalmente debido a las siguientes razones:

  - ✓ Una baja neta de los sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales en términos reales de Ps. 679,6 millones, o 16,3%, como resultado de un efecto combinado de:

    - un menor incremento de salarios en términos reales

    - Una reducción del 4,1% de la dotación de la Compañía.

- Mayores pagos relacionados con acuerdos de retiro de personal.

✓ Una disminución de fletes de materias primas en términos reales por Ps. 66,3 millones, o 5,2%, debido a mayores tarifas unitarias pero compensadas por menores volúmenes transportados.

✓ Un aumento en términos reales de costos de energía, fuerza motriz y agua de Ps. 184,0 millones o 28,6%, debido al aumento en términos reales en las tarifas de electricidad, gas, etc.

- Una baja en el uso de beneficios fiscales (los cuales son contabilizados como una reducción de costos de venta) en términos reales de Ps. 91,9 millones o 16,2% por menores ventas de productos objeto de dicho régimen promocional.
- Una menor desvalorización de inventarios en términos reales de Ps. 210,9 millones o 69,1% por ajuste en la valuación de los mismos.

b.2. Gastos de Comercialización

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**31/12/18**	**31/12/17**	**Diferencia $**	**Diferencia %**
Fletes	4.372,4	4.667,1	(294,7)	(6,3%)
Honorarios y retribuciones por servicios	1.827,6	2.104,8	(277,2)	(13,2%)
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	1.259,8	1.489,5	(229,8)	(15,4%)
Publicidad y propaganda	520,3	753,7	(233,4)	(31,0%)
Otros	388,4	391,8	(3,4)	(0,9%)
Gastos de Comercialización	**8.368,4**	**9.406,9**	**(1.038,5)**	**(11,0%)**

Los gatos de comercialización para el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, se redujeron en términos reales en Ps. 1.038,5 millones, o 11,0%, comparados con el año 2017. Dicha reducción se debió principalmente a:

- Fletes: una baja del 6,3% en términos reales mayormente por menores tarifas en términos reales debido una reducción de igual forma del costo laboral del personal afectado al transporte
- Una disminución de honorarios y retribuciones por servicios del 13,2% relacionados con la distribución de productos en el mercado doméstico, producto del efecto combinado de un menor costo laboral en términos reales compensado por el efecto neto registrado por la reestructuración parcial de ciertos circuitos de distribución en Capital Federal y Gran Buenos Aires.
- Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales de las áreas comerciales: se registró una reducción del 15,4% en términos reales como resultado de un menor costo salarial en términos reales. Sumado a esto, durante el ejercicio se registraron menores pagos asociados a desvinculaciones de personal.

b.3. Gastos de Administración

Conceptos (cifras en millones de Pesos)	**31/12/18**	**31/12/17**	**Diferencia $**	**Diferencia%**
Sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales	880,9	963,8	(82,9)	(8,6%)

Impuestos, tasas y contribuciones	235,5	312,1	(76,6)	(24,5%)
Honorarios y retribuciones por servicios	208,8	202,9	5,9	2,9%
Otros	372,1	186,8	185,2	99,2%
Gastos de Administración	**1.697,3**	**1.665,6**	**31,6**	**1,9%**

Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2018, los gastos de administración se incrementaron en términos reales en Ps. 31,6 millones, o 1,9%, comparados con el ejercicio 2017 principalmente debido a:

- Una reducción del 8,6% en términos reales de los sueldos, jornales, gratificaciones y cargas sociales por el efecto combinado de ajustes salariales acordados con el sindicato y de pagos relacionados con el retiro de algunos miembros de la Gerencia de primera línea de la Compañía.
- Impuestos, tasas y contribuciones: se registró una disminución del 24,5% principalmente atribuible al Impuesto sobre los créditos y débitos bancarios, los cuales están relacionados con los menores ingresos y egresos de fondos, siempre hablando en términos reales, en las cuentas bancarias de la Compañía.
- Honorarios y retribuciones por Servicios: un aumento del 2,9% en términos reales atribuible a mayores cargos por servicios brindados durante el ejercicio.
- Otros: la variación más relevante incluida en este rubro corresponde a retribuciones a directores y síndicos, registrando un incremento en términos reales de Ps. 177,1 millones, debido a sumas abonadas a miembros del Directorio producto de su retiro de la Compañía.

b.4. Ingresos por Inversiones

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, los ingresos por inversiones disminuyeron en términos reales Ps. 132,1 millones, o 54,5%. Esta disminución es producto de la estrategia de la compañía de privilegiar posiciones de caja en dólares estadounidenses, invertidas en instrumentos de bajo riesgo y retorno, por sobre la colocación de excedentes de caja en instrumentos de inversión en pesos.

b.5. Costos Financieros

Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2018, los Costos Financieros en términos reales se incrementaron en Ps. 154,6 millones, o 21,6% comparados con el año 2017. Dicho incremento fue el resultado de la devaluación en términos reales del peso argentino.

b.6. Diferencias de Cambio

Durante el ejercicio anual finalizado el 31 de diciembre de 2018, las diferencias de cambio disminuyeron en términos reales en Ps. 1,803.8 millones, comparadas con el año 2017 como resultado de la diferencia en términos de devaluación real del peso entre ambos ejercicios por encima de la inflación.
Es importante destacar que la resultante perdida por devaluación del Peso fue parcialmente compensada por ganancias generadas por saldos de liquidez y otros activos en dólares.

c) Liquidez y Recursos de Capital

Estado del flujo de efectivo del ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018 y 2017.

Las cifras presentadas en el siguiente cuadro y las incluidas en la explicación de las causas de las variaciones, se encuentran expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018. No obstante, es importante mencionar que producto de la mecánica de dicho ajuste, las cifras presentadas incluyen un efecto que no representa ingresos o egresos de fondos. Por lo tanto, este ajuste está realizado solo a fines de su comparabilidad.

	31/12/2018	31/12/2017	Diferencia	%
Fondos netos generados por (aplicados a)				
Actividades de operación	1.508,2	1.335,9	172,3	12,9%
Actividades de inversión	(1.589,8)	(542,2)	(1.047,6)	193,2%
Actividades de financiación	(936,8)	169,0	(1.105,8)	(654,3%)
Aumento (Disminución) del efectivo y equivalentes	**(1.018,5)**	**962,7**	**(1.981,1)**	**(205,8%)**
Efectivo y equivalentes de efectivo al inicio del ejercicio	1.398,3	394,4	1.004,0	254,6%
Efectos de la variación en las tasas de cambio sobre el efectivo y equivalentes de efectivo mantenidos en moneda extranjera.	258,9	65,6	193,3	294,8%
Efectos de la exposición antes los cambios en el poder adquisitivo de la moneda sobre el efectivo.	(62,9)	(24,3)	(38,6)	159,3%
Efectivo y equivalentes de efectivo al cierre del ejercicio	**575,9**	**1.398,3**	**(822,5)**	**(58,8%)**

Durante el ejercicio finalizado el 31 de diciembre de 2018, la Compañía registró una disminución en términos reales del efectivo y equivalentes de Ps. 1.981,1 millones, debido a:

- ✓ Un aumento en términos reales de Ps. 172,3 millones, o 12,9%, de los fondos generados por la operación principalmente debido a:

i) un incremento de la pérdida neta del periodo por Ps. 1.150,8 millones, compensada por:
un incremento en términos reales de los rubros que representan ajustes para arribar al flujo de efectivo proveniente de las actividades de operación, incluyendo impuesto a las ganancias, costos financieros, diferencias de cambio, depreciaciones, amortizaciones y otros ítems, por Ps. 760,1 millones. Entre estos ítems, por solo mencionar los más relevantes, corresponde destacar lo ocurrido con los siguientes:

i. Un aumento en términos reales de los costos financieros por Ps. 154,6 millones
ii. Una disminución en términos reales de Ps. 90,3 de la ganancia por Impuesto a las Ganancias y a la ganancia mínima presunta, correspondiendo destacar que los mismos no representaron erogaciones efectivas de caja.
iii. La pérdida por diferencias de cambio se incrementó en Ps. 2.235,1
iv. Las depreciaciones de propiedad, planta y equipo se redujeron en Ps. 229,9 millones
v. El exceso del valor reexpresado sobre el valor revaluado de los bienes valuados a valor razonable, disminuyó por Ps. 1.250,9.

ii) una menor aplicación de fondos en términos reales en capital de trabajo de Ps. 512,6 millones.

- ✓ Los flujos de efectivo aplicados a actividades de inversión se incrementaron en términos reales Ps. 1.047,6 millones en su comparación con 2017, por la ejecución de proyectos de inversión destinados a incrementar productividades y en menor medida, capacidades y también por efecto de la devaluación en términos reales del Peso.
- ✓ Los flujos netos de efectivo utilizados en actividades de financiación durante el ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018 se incrementaron en términos reales en Ps. 1.105,8 millones, comparados con el ejercicio 2017 por efecto de una devaluación del peso mayor a la inflación anual.

Riesgo de tipo de cambio

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

Los saldos al cierre de cada ejercicio de los activos y pasivos monetarios denominados en moneda extranjera considerando como tal una moneda distinta a la moneda funcional de cada sociedad, son los siguientes:

	31/12/2019	**31/12/2018**	**31/12/18**	**31/12/2017**
	Cifras expresadas en millones de pesos en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019		Cifras expresadas en millones de pesos en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018	
Activos				
Dólares estadounidenses	945,6	156,2	101,5	769,2
Euros	0,4	0,4	0,3	0,3
Guaraníes	67,8	48,8	31,7	17,6
Reales brasileños	1.168,3	1.017,4	661,4	552,0
Pasivos				
Dólares estadounidenses	12.024,8	11.626,8	7.558,1	5.549,2
Euros	25,0	381,6	249,1	0,4
Guaraníes	12,0	5,2	3,4	3,8
Reales brasileños	449,7	150,9	98,1	288,2
Exposición neta				
Expresada en pesos	(10.329,4)	(10.941,7)	(7.112,7)	(4.502,5)

El impacto que tendría sobre la posición cambiaria neta al 31 de diciembre de 2019, el incremento del valor de las monedas extranjeras en un 43%, expresado en términos reales considerando una inflación del 45%, sería una ganancia de Ps. 207 millones, con impacto en otras ganancias o pérdidas del ejercicio por 222 millones de pesos argentinos (ganancia) y por Ps. 14 millones (pérdida) en otros resultados integrales.

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

Obligaciones contractuales – Endeudamiento

Prácticamente la totalidad de la deuda financiera de la Compañía está dada por sus obligaciones negociables Serie F, con vencimiento en 2021, emitidas bajo el Programa de Emisión por US$400.000.000 (o su equivalente en otras monedas) existente al momento de su emisión, cuyas características se resumen a continuación:

Monto Emitido: U$S 199.693.422
Vencimiento: 3 de julio de 2021 o de no ser un Día Hábil el Día Hábil posterior.

Pago: Capital: íntegro al vencimiento; intereses: por semestre vencido (3 de enero y 3 de julio de 2015, 3 de enero y 3 de julio de 2016, 3 de enero y 3 de julio de 2017, 3 de enero y 3 de julio de 2018, 3 de enero y 3 de julio de 2019, 3 de enero y 3 de julio de 2020, 3 de enero de 2021 y en la Fecha de Vencimiento o, en caso de que alguna de las Fechas de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento corresponda a un día que no sea Día Hábil, la Fecha de Pago de Intereses o la Fecha de Vencimiento será el primer Día Hábil posterior).
Tasa de interés anual: 12,625%.

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

Las sociedades controladas Con-Ser S.A., Leitesol Industria e Comercio Ltda. y Mastellone San Luis S.A. garantizan de manera conjunta y solidaria las obligaciones negociables Serie F.

ACCIONISTAS PRINCIPALES Y TRANSACCIONES CON PARTES RELACIONADAS

Accionistas principales

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

En 1998 se incorpora como accionista Dallpoint Investments quienes canalizaron fondos de inversionistas privados del exterior. Finalmente, en 2015 se incorpora en ese carácter el Grupo Arcor, en una transacción descripta en *"Información sobre la Emisora. Acuerdo con el Grupo Arcor"*. Los tres grupos de accionistas mencionados (la familia Mastellone, Dallpoint y el Grupo Arcor) poseen la totalidad de las acciones emitidas por la Compañía, y están sujetos a un acuerdo de accionista descripto en la misma parte de este Prospecto. En nuestros estados financieros hay más información sobre nuestro gobierno societario

Considerando los acuerdos entre nuestros accionistas mencionados en *"Información sobre la Emisora. Acuerdo con el Grupo Arcor"***,** es de esperar un incremento gradual en la participación accionaria del Grupo Arcor.

El siguiente cuadro refleja nuestra actual composición accionaria:

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

(1) Las acciones Clase A, B y C figuran a nombre de miembros de la familia Mastellone. Ninguno de los miembros de la familia Mastellone alcanza individualmente el 5% del paquete accionario total.
(2) Dallpoint Investments LLC., es una Sociedad constituida bajo las leyes del Estado de Delaware y se encuentra inscripta en la Inspección General de Justicia el 14/08/98 bajo el Nº1686, Libro 54, Tomo B de Estatutos Extranjeros. Dallpoint Investments LLC es controlada en un 100% por HPMC2 limited liability company (sociedad de responsabilidad limitada), que se encuentra registrada en Luxemburgo bajo el número B133786, y cuyo titular del 100% de las acciones es HP Funding Corp S.A., registrada en Luxemburgo bajo el número B112347. Sus accionistas son Hoche Partners International Sâ.r.l., sociedad registrada en Luxemburgo que se encuentra controlada en un 85,6% por el Sr. Jean Daniel Cohen de nacionalidad francesa, y el remanente por los Sres. Alain Heinze y Gregg Hayden.
(3) El paquete accionario de Bagley Argentina S.A. pertenece en un 99,29% a Bagley Latinoamérica S.A.; a su vez, Bagley Latinoamérica S.A. pertenece 51% a Arcor S.A.I.C. y 49% a Companie Gervais Danone.

La Familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC han constituido derecho real de prenda en primer grado de privilegio sobre 34.662.672 acciones ordinarias que la familia Mastellone y Dallpoint Investments LLC poseen en la Sociedad a favor de Bagley Argentina S.A. y Arcor S.A.I.C. Dicha prenda subsistirá hasta el 3 de diciembre de 2021, salvo que a dicha fecha hubiere perjuicio pendientes de resolución entre las partes.

La Sociedad tiene las siguientes clases de acciones:

Acciones clases A, B y C: Pertenecen a miembros de la familia Mastellone
Acciones clase D: Pertenecen a Dallpoint Investments LLC
Acciones clase E: Pertenecen a Arcor S.A.I.C. y/o Bagley Argentina S.A. Si un accionista de este grupo adquiriera por cualquier causa acciones de las otras clases, las mismas serán inmediatamente convertidas a la clase E.

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

Transacciones con partes relacionadas

Celebramos ciertas operaciones y contratos con partes relacionadas en el pasado. Consideramos que dichas operaciones se efectuaron en términos similares a los que podrían haberse pactado con terceros no relacionados y en el curso ordinario de nuestro negocio.

A continuación, se incluyen los saldos con partes relacionadas y sociedades vinculadas por los ejercicios económicos anuales al 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017 y por los períodos intermedios consolidados finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019. Todas las cifras están expresadas en miles de Pesos:

	Cifras expresadas en moneda homogénea del 30 de junio de 2020					
Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Arcorpar S.A.	46.080	38.055	2.334	2.886		
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	7.088	2.577				
Arcor S.A.I.C.	28.783		6.800	4.731		
Arcor de Perú S.A.	4.707					
Bagley Argentina S.A.	8.413	8.839		50		
Cartocor S.A.			18.741	17.785		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	13	15				
Logística La Serenísima S.A.	1.621.634	539.247	1.076.447	984.964	8.172	2.175
Los Toldos S.A.	14	38	690	693		
TOTAL	**1.716.732**	**588.771**	**1.105.012**	**1.011.109**	**8.172**	**2.175**

	Cifras expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019					
Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	2019	2018	2019	2018	2019	2018
Arcorpar S.A.	33.581	17.820	2.547	1.991		
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.274	7.255		1.561		
Arcor S.A.I.C.		7.982	4.175	4.938		
Bagley Argentina S.A.	7.800		44			
Cartocor S.A.			15.694	21.535		
Frigorífico Nueva Generación S.A.	13	23				
Logística La Serenísima S.A.	475.850	1.157.904	869.167	839.943	1.919	14.979
Los Toldos S.A.	34	80	611	606		
TOTAL	**519.552**	**1.191.064**	**892.238**	**870.574**	**1.919**	**14.979**

	Cifras expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018					
Sociedad	Cuentas comerciales por cobrar (corrientes)		Cuentas comerciales por pagar (corrientes)		Anticipos de clientes (corrientes)	
	2018	2017	2018	2017	2018	2017
Afianzar S.G.R.		3				
Arcorpar S.A.	11.584	10.490	1.294	1.460		
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	4.716		1.015			
Arcor S.A.I.C.	5.189		3.210	3.298		
Bagley S.A.		477				
Cartocor S.A.			13.999	9.876		
Frigorífico Nueva Generación	15	61				

S.A.						
Logística La Serenísima S.A.	752.705	529.959	546.012	731.438	9.737	7.471
Los Toldos S.A.	52	199	394	365		
TOTAL	**774.261**	**541.189**	**565.924**	**746.437**	**9.737**	**7.471**

Se incluyen a continuación las operaciones con partes relacionadas y sociedades vinculadas por los ejercicios económicos anuales terminados el 31 de diciembre de 2019, 2018y 2017 y por los períodos intermedios consolidados finalizados el 30 de junio de 2020 y 2019. Todas las cifras están expresadas en miles de Pesos:

Cifras expresadas en moneda homogénea del 30 de junio de 2020	**30/06/2020**	**30/06/2019**
Ingresos		
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	20.424	9.436
Arcor S.A.I.C.	94.525	23.212
Arcorpar S.A.	117.971	116.809
Arcor de Perú S.A.	5.153	
Bagley Argentina S.A.	53.199	49.101
Fideicomiso Formu	2.980	3.726
Logística La Serenísima S.A.	89.247	110.436
Mundo Dulce S.A. de C.V.	10.891	7.303
Compras de bienes y servicios		
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.614	2.618
Arcor S.A.I.C.	36.170	21.557
Bagley Argentina S.A.	13	
Cartocor S.A.	105.068	107.198
Logística La Serenísima S.A.	2.271.730	1.737.118
Los Toldos S.A.	5.419	3.902
Ingresos por inversiones		
Logística La Serenisima S.A.	11.247	10.852
Otras ganancias y pérdidas		
Logística La Serenísima S.A.		2.107

Cifras expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2019	**2019**	**2018**
Ingresos		
Arcorpar S.A.	190.204	124.635
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	18.273	33.197
Arcor S.A.I.C.	30.597	164.865
Bagley Argentina S.A.	79.970	10.817
Fideicomiso Formu	6.117	7.296
Logística La Serenísima S.A.	181.504	219.174
Los Toldos S.A.		26
Mundo Dulce S.A. de C.V.	15.565	
Compras de bienes y servicios		
Arcor S.A.I.C.	45.924	37.237
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	2.614	
Bagley Argentina S.A.	37	
Cartocor S.A.	202.580	146.073
Logística La Serenísima S.A.	3.141.526	3.654.676
Los Toldos S.A.	8.850	7.149
Ingresos por inversiones		
Logística La Serenísima S.A.	18.700	49.892
Otras ganancias y pérdidas		
Logística La Serenísima S.A.	4.560	8.022

Cifras expresadas en moneda homogénea del 31 de diciembre de 2018	2018	2017
Ingresos		
Afianzar S.G.R.		19
Arcorpar S.A.	81.020	75.199
Arcor Alimentos Bolivia S.A.	21.580	
Arcor S.A.I.C.	107.172	56.189
Bagley Argentina S.A.	7.032	5.802
Fideicomiso Formu	4.743	5.190
Frigorífico Nueva Generación S.A.		15
Logística La Serenísima S.A.	142.476	139.992
Los Toldos S.A.	17	264
Compras de bienes y servicios		
Arcor S.A.I.C.	24.206	24.082
Cartocor S.A.	94.956	71.202
Logística La Serenísima S.A.	2.375.752	2.688.434
Los Toldos S.A.	4.647	8.617
Ingresos por inversiones		
Logística La Serenísima S.A.	32.433	12.836
Otras ganancias y pérdidas		
Logística La Serenísima S.A.	5.215	3.167
Compras de propiedad, planta y equipo y otros		
Logística La Serenísima S.A.	-	3.120

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

Tampoco podrán los Accionistas Clase A, Accionistas Clase B, Accionistas Clase C, ni ninguno de sus familiares, ser incorporados como contratistas o proveedores de la Compañía, ya sea actuando en forma directa o indirecta, a través de sociedades o por interpósitas personas. No obstante, en el caso de los que proveen a la Sociedad materia prima láctea o servicios de transporte y logística, se conviene en mantener la actual relación, en condiciones de mercado.

DESCRIPCIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES

Introducción

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

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

Las Obligaciones Negociables podrán ser emitidas periódicamente en una o más clases. Las Obligaciones Negociables de todas las clases en un mismo momento en circulación en el marco de este Programa están limitadas al valor nominal total de hasta U$S500.000.000 (o su equivalente en otras monedas). Los términos particulares de cada emisión de Obligaciones Negociables, incluidos, entre otros, la fecha de emisión, precio de emisión, moneda de denominación y pago, vencimiento, tasa de interés o fórmula para la tasa de interés, si hubiera y, de ser aplicable, las disposiciones sobre rescate, amortización y ajuste por índices, serán establecidos para cada una de tales emisiones en las Obligaciones Negociables y en el respectivo Suplemento de Precio. Respecto de cualquier obligación negociable en particular, la descripción de las Obligaciones Negociables contenida en el presente está sujeta en su totalidad por referencia y, en tanto fuera contraria, queda reemplazada por dicha obligación negociable y el respectivo Suplemento de Precio.

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

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

Generalidades

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

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

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

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

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

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

Las Obligaciones Negociables constituirán obligaciones negociables de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables y otras normas aplicables, incluyendo las Normas de la CNV. El Programa ha sido autorizado por la Resoluciones Nº 19.362 de la CNV de fecha 15 de febrero de 2018, que permite emisiones de Obligaciones Negociables con un plazo de amortización de cada Clase y/o Serie y/o reemisión que se indicará en el Suplemento correspondiente, término que siempre estará dentro de los plazos mínimos y máximos que permitan las normas aplicables. Tal autorización sólo significa que se ha cumplido con todos los requisitos en materia de información. La oferta pública en la Argentina de cada Clase de Obligaciones Negociables se efectuará según los términos de las Normas de la CNV.

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

Forma y denominación

Generalidades

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

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

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

Todas las Obligaciones Negociables vendidas a compradores de los Estados Unidos o sus dominios deberán ser nominativas. Las Obligaciones Negociables vendidas en transacciones fuera de los Estados Unidos al amparo de la Regulación S estarán representadas por una sola obligación negociable nominativa global no restringida permanente en forma definitiva sin Cupones (una "Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida") y junto con las Obligaciones Negociables Nominativas Globales Restringidas, las “Obligaciones Negociables Nominativas Globales” depositadas con el Fiduciario como custodio de *The Depository Trust Company* ("DTC") o, si las Obligaciones Negociables de una Clase pueden emitirse como Obligaciones Negociables al Portador, entonces una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva con o sin Cupones, o a opción nuestra, inicialmente, como una Obligación Negociable al Portador Global Temporaria" sin Cupones que serán canjeables en o luego de la Fecha de Canje en su totalidad o, de conformidad con las resoluciones y regulaciones de la agencia compensadora correspondiente, en parte, por participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global Definitiva con o sin Cupones o por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares con o sin Cupones según lo permita la legislación argentina en materia de forma y registración de valores negociables. Las Obligaciones Negociables Nominativas, y las transferencias de éstas y de sus participaciones serán registradas según se establece en el Contrato de Fideicomiso. Cualquier persona a cuyo nombre se encuentre registrada una Obligación

Negociable Nominativa o el portador de cualquier Obligación Negociable al Portador o de cualquier Cupón que pertenezca a tal Obligación Negociable al Portador podrá (en la mayor medida en que las leyes aplicables lo permitan) ser tratada en todo momento, por toda persona y a todos los efectos, como el titular absoluto de tal Obligación Negociable, no obstante cualquier notificación de derecho de propiedad, robo o pérdida o cualquier escrito sobre las mismas.

A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables estarán denominadas en dólares y el pago del capital, de las primas, si las hubiera y de los intereses de las Obligaciones Negociables incluyendo las Sumas Adicionales (como se las define más adelante bajo el título "*Descripción de las Obligaciones Negociables- Rescate y recompra -- Rescate por razones impositivas; Sumas adicionales*") serán realizados en dólares. Si alguna de las Obligaciones Negociables se denominara en una Moneda Especificada distinta del dólar, se incluirá en el Suplemento de Precio correspondiente la información adicional relativa a los Términos de las Obligaciones Negociables y otras cuestiones de importancia para los Tenedores.

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

Obligaciones Negociables Nominativas Globales

Las Obligaciones Negociables Nominativas vendidas según la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, que sean emitidas el mismo día, y conforme a los mismos Términos, estarán inicialmente representadas por una única Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida y serán depositadas en el Fiduciario como custodio para DTC y registradas a nombre de quien DTC designe. Antes del vencimiento del período de 40 días que comienza con la conclusión de la distribución de cualquier Clase de Obligaciones Negociables correspondiente (el "Período Restringido"), tal Obligación Negociable Nominativa Global No Restringida sólo podrán ser detentadas a través de Euroclear, o a través de Clearstream Luxembourg.

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

Las disposiciones sobre procedimientos operativos, términos y condiciones y otras normas y regulaciones dictadas por DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otra agencia compensadora serán aplicables a cualquier Obligación Negociable detentada por o a nombre de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg o cualquier agencia compensadora (los "Participantes"), según corresponda. Las personas que mantengan cuentas o los

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

Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares

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

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

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

Obligaciones Negociables al Portador Globales

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

A menos que el Suplemento de Precio correspondiente establezca lo contrario, los titulares de participaciones en una Obligación Negociable al Portador Global sólo podrán canjearlas por Obligaciones Negociables al Portador Cartulares de acuerdo con los términos del Contrato de Fideicomiso, en su totalidad pero no en parte y sin costo alguno, a solicitud del Tenedor, en cualquier momento a partir del Período Restringido, si correspondiera, si (i) Euroclear y/o Clearstream Luxembourg u otro Depositario de cualquier Clase de Obligaciones Negociables, según sea el caso, nos notificara que no desea o no puede continuar como Depositario de esa Clase o si en cualquier momento el Depositario correspondiente a la Clase ya no estuviera calificado para actuar como tal, y nosotros no pudiéramos designar un Depositario sucesor para esa Clase dentro de los 90 días de haber recibido dicha notificación o de tomar conocimiento de esa imposibilidad o (ii) las Obligaciones Negociables de una Clase no pudieran seguir siendo representadas en forma global de conformidad con cualquier ley o reglamentación aplicable, y en tal caso nuestra elección respecto de que las Obligaciones Negociables de tal Clase sean representadas por una Obligación Negociable Global carezca ya de efectividad y en ese supuesto el Fiduciario, contra recibo del certificado del funcionario para la autenticación y entrega de las Obligaciones Negociables Cartulares, autenticará y hará disponible para su entrega, Obligaciones Negociables Cartulares en cualquier denominación autorizada por un monto total de capital igual al monto de capital de la porción de dicha Obligación Negociable Global canjeada; (iii) o se produzca un Supuesto de Incumplimiento (según se lo define más adelante) bajo las Obligaciones Negociables o una Clase y el asesor legal del Fiduciario le aconseje que es necesario o apropiado para el Fiduciario que proceda a obtener la posesión de las Obligaciones Negociables, y el Fiduciario determine que dicha Obligación Negociable Nominativa Global ya no representará a las Obligaciones Negociables; no obstante lo cual, en cualquier caso, si se produce una aceleración en el vencimiento de cualquier Clase de las Obligaciones Negociables, éstas ya no estarán representadas por la Obligación Negociable Nominativa Global.

Obligaciones Negociables al Portador Cartulares

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

Limitaciones a la emisión de Obligaciones Negociables al Portador

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

(A) salvo en la medida que lo permita el artículo. 1.163-5(c)(2)(i)(D) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos (las "*D Rules*") (1) no ha ofrecido o vendido, y durante un período restringido de 40 días no ofrecerá ni venderá, Obligaciones Negociables al portador a una persona que está dentro de los Estados Unidos o sus dominios o a Personas de los Estados Unidos, y (2) no ha entregado y no entregará Obligaciones Negociables al portador dentro de los Estados Unidos o sus dominios en relación con Obligaciones Negociables que se vendan durante el período restringido (como se define en el artículo 1.163-5 (c)(2)(i)(D)(7));

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

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

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

acuerdo en que obtendrá de dicho afiliado las declaraciones contenidas en las sub-cláusulas (A), (B) y (C) anteriores para el beneficio de la Compañía; y

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

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

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

Pagos y agencias de pago

Generalidades

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

Obligaciones Negociables Nominativas

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

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

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

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

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

Obligaciones Negociables al Portador

El Capital y los intereses de Obligaciones Negociables al Portador (incluyendo las Sumas Adicionales, si corresponden), se pagarán contra presentación y, en el caso de pago del capital, contra entrega de dichas Obligaciones Negociables al Portador y/o de los Cupones correspondientes a las mismas, según sea el caso, y sujeto a las leyes y regulaciones aplicables, en las oficinas de los Agentes de Pago fuera de los Estados Unidos y sus dominios, que nosotros designemos oportunamente en virtud del Contrato de Fideicomiso, y en las cuales dichos pagos se efectuarán mediante cheque en dólares (u otra Moneda Especificada) girado contra un banco de la Ciudad de Nueva York (o, en caso de que se encuentre denominada en una Moneda Especificada que no sea dólares, fuera de los Estados Unidos) o, a opción de un Tenedor de por lo menos U$S 1.000.000 (o el equivalente en otra Moneda Especificada) en concepto de capital de Obligaciones Negociables de una Clase- y ante presentación por parte de dicho Tenedor de una solicitud al Agente de Pago, a quien deberá presentarse y/o entregarse, según sea el caso, el Cupón u Obligación Negociable al Portador por lo menos diez días anteriores a dicha fecha de pago junto con las instrucciones de transferencia cablegráfica correspondientes-, mediante transferencia a una cuenta en dólares (u otra Moneda Especificada) mantenida por el beneficiario en un banco ubicado fuera de los Estados Unidos y sus dominios (o en el centro financiero correspondiente, en el caso de Obligaciones Negociables al Portador denominadas en una Moneda Especificada). Sin perjuicio de lo antedicho, los pagos respecto de cualquiera de dichas Obligaciones Negociables al Portador o Cupones, según sea el caso, podrán ser efectuados en efectivo (en dólares) en la Argentina en la Fecha de Pago de Interés o de capital respectiva solamente contra presentación en la oficina del Agente de Pago en la Argentina de dichas Obligaciones Negociables al Portador o Cupones, según sea el caso (junto con un formulario de solicitud de pago proporcionado por dicho Agente de Pago) con por lo menos

cinco y no más de nueve Días Hábiles de anticipación a la Fecha de Pago de Interés o del capital respectiva, a condición de que, salvo que dicha presentación se efectúe dentro de dicho plazo, el Agente de Pago en la Argentina no estará obligado a realizar dicho pago en efectivo en la fecha de pago correspondiente, pero sí los efectuará dentro de los cinco Días Hábiles de la fecha real de presentación. No se efectuará ningún pago respecto de una Obligación Negociable al Portador o Cupón en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario, ni ningún pago mediante transferencia a una cuenta, o envío por correo a una dirección en los Estados Unidos, salvo que lo permitan las leyes y regulaciones impositivas de los Estados Unidos en vigencia en la fecha de dicho pago, sin ningún perjuicio para nosotros. No obstante lo antedicho, el pago de Obligaciones Negociables al Portador o de Cupones podrá efectuarse contra entrega de los mismos en la *Corporate Trust Office* del Fiduciario solamente si: (i) el pago en todas las agencias de pago fuera de los Estados Unidos fuera ilegal o fuera realmente imposible de realizar debido a restricciones de los controles cambiarios u otras restricciones similares (con el significado del artículo 1.163-5(c)(2)(v) de las Reglamentaciones del Tesoro de los Estados Unidos); (ii) si dicho pago no tuviere a efecto impositivo adverso para nosotros o para los Tenedores o cause que las Obligaciones Negociables sean tratadas como obligaciones “con registro requerido” por las leyes de los Estados Unidos; o (iii) se solicitara que el pago sea realizado en dólares.

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

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

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

En relación con el párrafo anterior, todo Tenedor de una Obligación Negociable Nominativa Cartular, de una Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, sujeto al Decreto Nº 1076/1992 deberá presentar su Obligación Negociable Nominativa Cartular, Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón exclusivamente

al Agente de Pago en la Argentina y cumplir con lo previsto en el párrafo inmediato anterior a fin de recibir pagos de capital y/o del interés o el precio de rescate respecto de las mismas. No obstante lo anterior, ni nosotros ni ningún Agente de Pago podrán rehusarse a realizar cualquier pago como consecuencia de la oración precedente o requerir una certificación acerca de si algún Obligacionista se encuentra sujeto a dicho Decreto. Ver el capítulo "*Información adicional - Asuntos impositivos - Impuesto a las ganancias*".

Días Hábiles; Sumas de dinero sin reclamar

Si la fecha de vencimiento, una fecha de rescate anticipado o una fecha de pago de interés de las Obligaciones Negociables no fuera en un Día Hábil, el pago del capital o interés (excepto en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante (conforme se define más adelante) en las que designara la tasa LIBOR como tasa base) y las Sumas Adicionales, si hubiera, se realizará en el Día Hábil siguiente, salvo que se establezca de otra forma en el Suplemento de Precio aplicable. Todos los pagos que se realicen en virtud de la oración anterior en el Día Hábil siguiente tendrán la misma fuerza y efecto como si se hubieran efectuado en el día correspondiente y no se devengará interés alguno para el período que comience a partir de esa fecha de vencimiento, rescate o recompra, o fecha de pago de interés, según sea el caso. En el caso de las Obligaciones Negociables a tasa flotante, si la tasa LIBOR fuera la tasa base (tal como se indica en el anverso de la Obligación Negociable), y el Día Hábil tenga lugar en el mes siguiente, la fecha de pago de interés correspondiente será el Día Hábil inmediatamente anterior.

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

Restricciones cambiarias

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

Interés

Generalidades

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

El agente de cálculo (el "Agente de Cálculo"), expresión que incluirá a cualquier otro agente de cálculo autorizado con respecto a las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, será estipulado en el Suplemento de Precio correspondiente.

Obligaciones Negociables a Tasa Fija

Cada Obligación Negociable a Tasa Fija devengará interés desde la Fecha de Emisión a la tasa anual que se indique en el anverso de la misma hasta que su capital sea pagado o se encuentre disponible para el pago. A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, el interés se calculará sobre la base de un año de 360 días compuesto por 12 meses de 30 días cada uno. A menos que se indique lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, los pagos de interés de las Obligaciones Negociables con Tasa Fija se efectuarán semestralmente y al vencimiento.

Los pagos de interés por Obligaciones Negociables a Tasa Fija incluirán el interés devengado desde la Fecha de Emisión o desde la última fecha respecto de la cual se haya pagado interés o se lo haya puesto a disposición, según sea el caso, hasta, pero excluyendo, la Fecha de Pago de Interés o la fecha de vencimiento o la fecha de su rescate o repago anticipado, según sea el caso.

Obligaciones Negociables a Tasa Flotante

En el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, a partir de la Fecha de Renovación del Interés Inicial (especificada en el anverso de la Obligación Negociable) después de la Fecha de Emisión Originaria (especificada en el anverso de la misma), la tasa a la cual será pagadero el interés de esta Obligación Negociable se renovará diaria, semanal, mensual, trimestral, semestral o anualmente, como se indica en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante, bajo "Período de Renovación del Interés"; no obstante lo anterior, (i) la tasa de interés en vigencia desde la Fecha de Emisión Originaria hasta la Fecha de Renovación del Interés Inicial especificada en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante será la tasa de interés inicial, (ii) la tasa de interés en vigencia para los 15 días inmediatamente anteriores al vencimiento, al rescate o a la fecha de cancelación de la Obligación Negociable a Tasa Flotante, según corresponda, será la tasa en vigencia el decimoquinto día anterior a tal vencimiento, rescate o fecha de cancelación de tal Obligación Negociable, según corresponda. La tasa de interés en vigencia en cualquier Fecha de Renovación del Interés será la tasa aplicable según se renueve en esa fecha. La tasa de interés aplicable a cualquier otro día será la de la Fecha de Renovación del Interés inmediata anterior (o, si no existiera, la tasa de interés inicial). Si cualquier Fecha de Renovación del Interés (especificada en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante) fuera por el contrario un día que no es Día Hábil, tal Fecha de Renovación del Interés será pospuesta hasta el siguiente Día Hábil, salvo que en la Obligación Negociable a Tasa Flotante se consignara como Tasa Base la Tasa LIBOR, y el Día Hábil tuviera lugar en el mes calendario inmediato siguiente, en tal caso la Fecha de Renovación del Interés será el Día Hábil inmediato anterior. Sujeto a las disposiciones legales aplicables y salvo por lo aquí especificado, en cada Fecha de Renovación del Interés, la tasa de interés sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante será la tasa determinada de acuerdo con el párrafo inmediatamente siguiente y las disposiciones de las tasas de interés descriptas en el Contrato de Fideicomiso, que sean aplicables.

La tasa de interés sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante se calculará por referencia a la tasa base especificada (i) más o menos el margen, si lo hubiera, especificado en el Suplemento de Precio correspondiente y/o (ii) multiplicado por el multiplicador de margen, si lo hubiera, especificado en el anverso de la Obligación Negociable a Tasa Flotante y en el Suplemento de Precio correspondiente.

Los pagos de intereses de una Obligación Negociable a Tasa Flotante (salvo que el interés de la Obligación Negociable fuera renovado diaria o semanalmente) consistirán en los montos de interés devengados desde la Fecha de Emisión Originaria, inclusive, o desde la última fecha hasta la cual se hubiera pagado interés o se hubiera dispuesto adecuadamente dicho pago, excluyendo la Fecha de Pago de Interés o fecha de vencimiento, rescate o cancelación. Si el interés sobre esta Obligación Negociable fuera renovado diaria o semanalmente, los pagos de interés serán los montos de interés devengados desde la Fecha de Emisión Originaria, o desde la última fecha hasta la cual se hubiera pagado interés o se hubiera dispuesto adecuadamente su pago, inclusive, según sea el caso, hasta la Fecha de Registro inmediatamente anterior a tal Fecha de Pago de Interés, inclusive, excepto que al vencimiento o en cualquier rescate o cancelación anterior, el interés pagadero incluirá el devengado, pero excluirá la fecha de vencimiento, rescate o cancelación, según sea el caso.

Si la tasa base de una Obligación Negociable corresponde a la Tasa para Plazos Fijos (*CD Rate*), la Tasa para Valores Negociables (*Commercial Paper Rate*), la Tasa de los Fondos Federales de los Estados Unidos (*Federal Funds Rate*), o la Tasa Prime (según esas tasas son determinadas de conformidad con el Contrato de Fideicomiso),

la "Fecha de Determinación de Interés" perteneciente a la Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el segundo Día Hábil inmediato siguiente a tal Fecha de Renovación del Interés. Si la tasa base sobre esa Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la tasa LIBOR, la "Fecha de Determinación de Interés" correspondiente a una Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el segundo Día Bancario de Londres (como se define más adelante) anterior a esa Fecha de Renovación del Interés. Si la Tasa Base sobre la Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la Tasa de los Bonos del Tesoro, entonces la "Fecha de Determinación de Interés" correspondiente a una Fecha de Renovación del Interés para la Obligación Negociable a Tasa Flotante será el día de la semana en el cual tuviera lugar la Fecha de Renovación del Interés, y que normalmente se subasten letras del Tesoro. Las letras del Tesoro normalmente se subastan los lunes de cada semana, a menos que sea un feriado nacional, en cuyo caso la subasta se celebra normalmente el martes siguiente, pero puede celebrarse el viernes anterior. Si la subasta se efectuara el viernes anterior como resultado de un feriado nacional, ese viernes será la Fecha de Determinación de Interés correspondiente a la Fecha de Renovación del Interés de la semana inmediata siguiente. Si la subasta coincidiera con una Fecha de Renovación del Interés, ésta será el Día Hábil inmediato siguiente.

Sin perjuicio de lo que antecede, la tasa de interés establecida en cualquier Obligación Negociable a Tasa Flotante no podrá ser mayor a la tasa de interés máxima, si la hubiera, ni menor a la tasa de interés mínima, si la hubiera, consignada en el anverso de la Obligación Negociable e indicada en el Suplemento de Precio correspondiente. El Agente de Cálculo (especificado en el Suplemento de Precio correspondiente) calculará la tasa de interés sobre la Obligación Negociable de conformidad con lo antedicho y en o con anterioridad a cada Fecha de Cálculo, inclusive, (como se la define a continuación). La Tasa de Interés sobre una Obligación Negociable a Tasa Flotante en ningún caso podrá ser superior a la tasa máxima permitida por las leyes de Nueva York que puede ser modificada por las leyes de aplicación general de los Estados Unidos.

El Agente de Cálculo notificará la tasa de interés, la suma de interés para cada período y la Fecha de Pago de Interés a nosotros, al Fiduciario y a cualquier mercado en el que listen las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, tan pronto como le sea posible luego de su determinación, pero nunca después del cuarto Día Hábil de la misma. Dicha notificación será realizada de conformidad con las disposiciones de las Obligaciones Negociables referidas a las notificaciones a sus tenedores. Ver el capítulo "*Notificaciones*" más adelante. La suma de interés y la Fecha de Pago de Interés pueden ser modificadas posteriormente (o debidamente ajustadas) sin notificación de dicha modificación en caso de que el Período de Renovación del Interés resulte extendido o abreviado. Cualquier modificación será inmediatamente notificada a los mercados en los que listen las Obligaciones Negociables a Tasa Flotante.

La tasa de interés para cualquier Obligación Negociable a Tasa Flotante que no sea una Obligación Negociable cuya Tasa Base sea la Tasa LIBOR o la Tasa de los Bonos del Tesoro será determinada de conformidad con las disposiciones de dicha Obligación Negociable y del Suplemento de Precio correspondiente.

Cuando sea aplicable, la "Fecha de Cálculo" correspondiente a cualquier Fecha de Determinación de Interés será la/s fecha/s especificada/s en el Suplemento de Precio correspondiente. Si esta fecha no se especificara en el Suplemento de Precio correspondiente, la Fecha de Cálculo será la que resulte primero entre el décimo día corrido posterior a tal Fecha de Determinación de Interés o la próxima Fecha de Registro posterior a la Fecha de Determinación de Interés o, si cualquiera de tales días no es un Día Hábil, el Día Hábil inmediatamente anterior.

El interés devengado se calculará multiplicando el monto de capital de la Obligación Negociable a Tasa Flotante por un factor de interés devengado. El mencionado factor de interés devengado se computará sumando los factores de interés calculados para cada día del período para el cual se está pagando interés. El factor de interés para cada uno de esos días se computa dividiendo la tasa de interés aplicable a ese día por 360, si la Tasa Base especificada en el Suplemento de Precio correspondiente fuera la Tasa para Plazos Fijos, la Tasa para Valores Negociables, la Tasa de los Fondos Federales de los Estados Unidos, la LIBOR o la Tasa Prime, o por la cantidad real de días del año, si la Tasa Base respecto de la Obligación Negociable a Tasa Flotante fuera la Tasa de los Bonos del Tesoro. Todos los porcentajes utilizados en o resultantes de cualquier cálculo de la tasa de interés respecto de la Obligación Negociable a Tasa Flotante serán redondeados, si fuera necesario, a un cienmilésimo de un punto de porcentaje, con cinco millonésimos de un punto de porcentaje hacia arriba, y todos los montos en dólares utilizados en o resultantes de tal cálculo respecto de una Obligación Negociable a Tasa Flotante se redondearán con una aproximación de un centavo, con medio centavo hacia arriba.

Otras Obligaciones Negociables que devengan interés y Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original

La tasa de interés, si la hubiera, o el método para determinar el interés pagadero, si lo hubiera, con respecto a cualquier Obligación Negociable que no sea una Obligación Negociable a Tasa Fija u Obligación Negociable a Tasa Flotante será especificado en el Suplemento de Precio correspondiente.

Rescate y recompra

Rescate al vencimiento

En el caso de que las Obligaciones Negociables no sean previamente rescatadas, compradas o canceladas, las Obligaciones Negociables serán rescatadas a su monto de capital (o cualquier otro monto de rescate determinado en el Suplemento de Precio de cada Clase) en la Moneda Especificada (salvo que los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables y el Suplemento de Precio correspondiente establecieran lo contrario) a la fecha o fechas determinadas en el Suplemento de Precio o, en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, a la Fecha de Pago de Interés correspondiente al mes de rescate.

Recompra y cancelación

Nosotros y cualquiera de nuestras respectivas Sociedades Relacionadas (como se las define más adelante) podremos en cualquier momento y en forma periódica comprar cualesquiera Obligaciones Negociables en el mercado abierto o de cualquier otra forma y a cualquier precio con la condición de que (i) en el caso de una Obligación Negociable al Portador Cartular se compre junto con todos los Cupones no vencidos y que (ii) en el caso de una Obligación Negociable Nominativa, nosotros o nuestras respectivas Sociedades Relacionadas, según sea el caso, hayamos cumplido con los requisitos del presente párrafo. Cualquier Obligación Negociable así comprada por nosotros o cualquiera de dichas Sociedades Relacionadas podrá ser reemitida o revendida o, a opción nuestra o de dichas Sociedades Relacionadas, según sea el caso, podrá ser entregada al Fiduciario para su cancelación. Las Obligaciones Negociables así adquiridas, mientras estén en nuestra posesión o de nuestras Sociedades Relacionadas, o a nuestro nombre, no darán derecho de voto al Tenedor en ninguna asamblea de Obligacionistas y no se las considerará En Circulación a los fines de calcular el quórum en las asambleas de Obligacionistas. Nosotros no adquiriremos participación alguna, y no permitiremos que nuestras Sociedades Relacionadas la adquieran, en ninguna Obligación Negociable, salvo que notifiquemos tal compra al Fiduciario. El Fiduciario y todos los Obligacionistas tendrán derecho a confiar, sin necesidad de mayor investigación, en cualquiera de tales notificaciones (o en la ausencia de las mismas).

Rescate por razones impositivas; Sumas Adicionales

Todo pago efectuado por nosotros con respecto a las Obligaciones Negociables se efectuará sin retención o deducción a cuenta de ningún impuesto, derecho, tasa, u otras cargas gubernamentales, presentes o futuros, de cualquier naturaleza impuesto, gravado o establecido por la Argentina o en nuestra representación, o de cualquier autoridad o subdivisión política de la misma que tengan autoridad para gravar, salvo que nos veamos legalmente obligados a deducir o retener tales impuestos, derechos, tasas u otras cargas gubernamentales.

En tal caso, abonaremos las sumas adicionales ("Sumas Adicionales") que sean necesarias para asegurar que los montos netos recibidos por los Obligacionistas después de realizadas dichas retenciones o deducciones sean iguales a los respectivos montos de capital e intereses que hubieran sido pagaderos respecto de las Obligaciones Negociables en ausencia de dichas retenciones o deducciones; no obstante lo cual, ninguna de dichas Sumas Adicionales será pagadera respecto de cualquier Obligación Negociable o Cupón (i) presentado para su pago más de 30 días después de la última de las siguientes fechas: (A) la fecha en la cual dicho pago venciera por primera vez y (B) si el monto total pagadero no hubiera sido recibido por el Fiduciario a más tardar en dicha fecha de vencimiento, o en la misma fecha en la cual habiéndose recibido el monto total, el Fiduciario haya dado notificación al respecto a los Tenedores, salvo en la medida en que el Tenedor hubiera tenido derecho a dichas Sumas Adicionales al presentar dicha Obligación Negociable o Cupón para el pago, el último día de dicho período de 30 días; (ii) mantenido por o en representación de un Obligacionista que deba abonar el impuesto a las

ganancias, o que esté obligado al pago de dichos impuestos, derechos, tasas o cargas gubernamentales en relación a dicha Obligación Negociable o Cupón en razón de tener alguna relación con la Argentina (o con cualquier subdivisión política o autoridad de la misma) que no sea la mera tenencia de dicha Obligación Negociable o Cupón, o la recepción del capital o intereses respecto de los mismos; (iii) en la medida en que los impuestos, derechos, tasas u otras cargas gubernamentales no hubieran sido impuestos, de no haber sido por la omisión por parte del Obligacionista de cumplir con algún requisito de certificación, identificación u otro requisito de información relativo a la nacionalidad, residencia, identidad o relación con la Argentina de dicho Obligacionista, que sea exigido o impuesto por las leyes como condición previa para la exención de la totalidad o de parte de dichos impuestos, tasas o cargas gubernamentales, siempre que notifiquemos con una anticipación de 30 días respecto del día del pago en el cual el Obligacionista debe satisfacer dichos requerimientos; o (iv) Con respecto a cualquier propiedad, activos, consumo, herencia, donación, venta, uso, valor agregado, rotación, transferencia de impuestos sobre la deuda del fondo de comercio o cualquier otro impuesto similar, evaluación o cargas gubernamentales, (v) con respecto a cualquier impuesto, derechos, contribuciones u otras cargas gubernamentales que se pagan de otra manera que no sea por deducción o retención de pagos de las Obligaciones Negociables, (vi) cuando se impone dicha retención o deducción en el pago a un individuo y se requiere que se haga en virtud de una directiva de la Unión Europea sobre el impuesto al ahorro implementando las conclusiones de la Reunión del Consejo ECOFIN del 26-27 noviembre de 2000 o cualquier ley de ejecución o cumplimiento, o introducidas con el fin de cumplir con, dicha Directiva; o (vii) cualquier combinación de las anteriores.

Abonaremos todo impuesto presente o futuro de sellos, tasa judicial o documentaria o todo otro impuesto interno o impuesto a los bienes (a excepción de lo estipulado en el capítulo "*Información adicional – Asuntos impositivos*"), cargas o gravámenes similares, presentes o futuros, establecidos por la Argentina (o cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de la misma), que surjan como resultado de la ejecución, entrega, o registro de las Obligaciones Negociables o de un Cupón o de cualquier otro documento o instrumento mencionado en las Obligaciones Negociables, excluyendo todos los impuestos, cargas o gravámenes similares impuestos por alguna jurisdicción fuera de la Argentina.

Las Obligaciones Negociables podrán rescatarse, a opción nuestra, en forma total, pero no parcial, en cualquier momento, previa notificación de no menos de 30 y no más de 60 días de anticipación a los Obligacionistas (notificación que será irrevocable y que se efectuará en la manera que se describe en el capítulo *"Notificaciones"*), a un precio de rescate igual al monto del capital de las mismas, junto con el interés devengado a la fecha fijada para el rescate y las Sumas Adicionales, si las hubiera, a la fecha de rescate si (i) nosotros determinásemos y certificásemos al Fiduciario que como resultado de cualquier cambio o modificación de las leyes (o normas o regulaciones promulgadas en virtud de las mismas) de la Argentina o de cualquier subdivisión política o autoridad impositiva de o para la misma que afectara los impuestos en la forma que fuera, o de cualquier cambio de la posición oficial o interpretación relativa a la aplicación de dichas leyes, normas y regulaciones (incluyendo, entre otras, la sostenida por un tribunal competente), y dicho cambio, enmienda, aplicación o interpretación entrara en vigencia en o con posterioridad a la Fecha de Emisión de las Obligaciones Negociables, nosotros hemos pagado o nos viéramos obligados a pagar Sumas Adicionales respecto de dichas Obligaciones Negociables en virtud del Suplemento de Precio de las mismas y (ii) dicha obligación no pudiera ser evitada por nosotros tomando las medidas razonables de que dispongamos. La fecha estipulada para dicho rescate no podrá ser anterior a la última fecha posible en la cual podríamos realizar dicho pago sin que nos fuera requerido realizar dicha retención o deducción o abonar dichas Sumas Adicionales. Con anterioridad a la publicación de cualquier notificación de rescate de las Obligaciones Negociables en virtud de lo antedicho, nosotros entregaremos al Fiduciario un certificado firmado por un Representante Autorizado por nosotros (según se lo define en el Contrato de Fideicomiso) acreditando que nosotros no podemos evitar, mediante las medidas comercialmente razonables disponibles, nuestra obligación de pagar Sumas Adicionales. Entregaremos asimismo un dictamen de un auditor independiente o asesor legal (de reconocido prestigio) declarando que estaremos obligados al pago de Sumas Adicionales debido a la modificación en las leyes impositivas de conformidad con lo descripto en la cláusula (i) precedentemente mencionada. El Fiduciario aceptará el certificado y el dictamen como prueba suficiente del cumplimiento de las condiciones precedentes previstas en las cláusulas (i) y (ii) antes mencionadas, en cuyo caso el mismo será definitivo y vinculante para los Tenedores de Obligaciones Negociables y de Cupones.

Rescate a nuestra opción

Si así lo estableciera el Suplemento de Precio correspondiente, podremos (salvo estipulación en contrario del

Suplemento de Precio) notificando previamente a los Tenedores de Obligaciones Negociables con una anticipación no menor de 30 y no mayor a 60 días, de conformidad con el capítulo "*Notificaciones*" del presente, (notificación que será irrevocable) y al Fiduciario y a la CNV, rescatar todas o sólo algunas de las Obligaciones Negociables en circulación a esa fecha (la(s) "Fecha(s) de Rescate Opcional") y por las sumas (las "Sumas de Rescate Opcional") especificadas o determinadas de la forma establecida en el Suplemento de Precio correspondiente junto con el interés devengado (si lo hubiera) a la fecha fijada para el rescate (fecha que, en el caso de Obligaciones Negociables a Tasa Flotante, debe ser una Fecha de Pago de Interés). En el caso de que se rescate sólo algunas de las Obligaciones Negociables de una Clase, los términos de dicho rescate deben ser por la suma que se indique el Suplemento de Precio correspondiente. En el caso de un rescate parcial de Obligaciones Negociables Cartulares, a menos que se estipule lo contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, dichas Obligaciones Negociables serán seleccionadas de cualquier manera que el Fiduciario considere justa y equitativa para los Tenedores no más de 60 días antes de la fecha de rescate fijada y se notificará (conforme al capítulo "*Notificaciones*") una lista de las Obligaciones Negociables que se van a rescatar con no menos de 30 días de anterioridad a esa fecha. En el caso de un rescate parcial de Obligaciones Negociables, las Obligaciones Negociables serán seleccionadas de manera tal que el Fiduciario considere justo y equitativo para los Tenedores, y que se cumpla con cualquier ley, norma o regulación aplicable, incluyendo sin limitación, las normas aplicables del Depositario y sus Participantes, según sea el caso.

Rescate de Obligaciones Negociables con Descuento de Emisión Original

A menos que el Suplemento de Precio correspondiente especifique lo contrario, en el caso de rescate anterior al vencimiento de una Obligación Negociable con Descuento de Emisión Original, la suma exigible al vencimiento (la "Suma Amortizada") será equivalente al monto que resulte de la adición de los siguientes conceptos: (i) el precio de referencia especificado en el Suplemento de Precio correspondiente o, si el precio de referencia no estuviera especificado en el Suplemento de Precio correspondiente, el primer precio al que se hubiera vendido al público una cantidad sustancial de Obligaciones Negociables, excluyendo a los suscriptores iniciales (*underwriters*), colocadores, o mayoristas (el "Precio de Emisión"), de dicha Obligación Negociable; y (ii) el producto de (a) el rendimiento devengado especificado en el Suplemento de Precio (compuesto anualmente) acumulado y (b) el precio de referencia especificado en el Suplemento de Precio correspondiente o, si el precio de referencia no estuviera especificado en el Suplemento de Precio correspondiente, el Precio de Emisión. Desde (e incluyendo) la fecha de emisión (pero excluyendo) la Fecha de Rescate Opcional (o, en el caso de rescate anticipado por razones impositivas, la fecha fijada para el rescate) y calculado de conformidad con los principios generalmente aceptados sobre cómputos de rendimiento de bonos de los Estados Unidos.

Sin embargo, en ningún caso la Suma Amortizada podrá exceder del capital de dichas Obligaciones Negociables adeudado a su vencimiento. Todo monto de capital en circulación de aquella Obligación Negociable que no sea pagado al vencimiento devengará interés desde la fecha de vencimiento a una tasa anual igual al Rendimiento al Vencimiento especificado en el Suplemento de Precio correspondiente. Dicho interés se seguirá devengando (antes y después de la sentencia, en la medida en que lo permita la legislación aplicable) hasta el día en que todas las sumas debidas con respecto a dicha Obligación Negociable hayan sido pagadas o debidamente entregadas.

Repago a opción de los Obligacionistas

Salvo indicación en contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, las Obligaciones Negociables no podrán rescatarse a opción de los Obligacionistas, o en el caso de una Obligación Negociable Global, a opción de los titulares de una participación, antes del vencimiento. Si así lo especificara el Suplemento de Precio correspondiente, una Obligación Negociable será rescatable a opción del Obligacionista o, en caso de una Obligación Negociable Global, por el titular de una participación en la misma, en la fecha o fechas especificadas antes de su fecha de vencimiento y, salvo especificación en contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, a un precio igual al 100% del capital respectivo, junto con el interés devengado a la fecha de repago.

Salvo indicación en contrario en el Suplemento de Precio correspondiente, para que la Obligación Negociable sea repagada, el Fiduciario deberá recibir por lo menos con 15 días y no más de 30 días de anticipación a la fecha de repago la Obligación Negociable con el formulario denominado "Opción para la Elección de Repago" en el

reverso de la Obligación Negociable debidamente completado, o un telegrama, transmisión por fax o una carta del Depositario o Depositario Común de la Obligación Negociable, consignando el nombre de los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables, el monto del capital de la Obligación Negociable, el monto de capital de la Obligación Negociable que se cancelará, el número del certificado (si correspondiere) o una descripción del tenor y el Suplemento de Precio de la Obligación Negociable, una declaración de que la opción para elección del repago se está ejerciendo de acuerdo con los mismos, y una garantía de que la Obligación Negociable que será repagada, junto con la "Opción para Elección de Repago" debidamente completada, será recibida por el Fiduciario dentro del quinto Día Hábil posterior a la fecha de la transmisión por fax o carta; no obstante, la transmisión por fax o carta sólo será efectiva si tal Obligación Negociable y el formulario debidamente completado fueran recibidos por el Fiduciario dentro del quinto Día Hábil mencionado. Salvo que el Suplemento de Precio correspondiente especifique lo contrario, el ejercicio de la opción de repago por el Tenedor de la Obligación Negociable será irrevocable. La opción de repago podrá ser ejercida por el Tenedor de la Obligación Negociable por una cantidad inferior a la suma total de capital de la Obligación Negociable pero, en tal caso, el monto del capital de la Obligación Negociable que permanezca en circulación después del rescate deberá ser una denominación autorizada.

El Depositario o su designatario será el Tenedor de cualquier Obligación Negociable Global y por lo tanto será la única entidad que podrá ejercer un derecho de repago. A fin de asegurar que el Depositario o quien éste designe ejercerá oportunamente un derecho de repago con respecto a una Obligación Negociable en particular, los titulares en calidad de beneficiarios de la Obligación Negociable deberán instruir al Participante Directo o Indirecto con el Depositario a través del cual mantiene una participación en la Obligación Negociable que notifique al Depositario su intención de ejercer un derecho de repago. Cada compañía tiene diferentes fechas límite para la aceptación de instrucciones de sus clientes y, consecuentemente, cada titular en calidad de beneficiario deberá consultar al agente u otro Participante Directo o Indirecto a través del cual mantiene una participación en una Obligación Negociable a fin de determinar la fecha límite dentro de la cual debe darse tal instrucción para notificar oportunamente al Depositario.

Ciertos compromisos de nuestra parte

A menos que se indique de otra manera en el respectivo Suplemento de Precio, de conformidad con los términos de las Obligaciones Negociables, nosotros nos comprometemos y acordamos, en tanto y en cuanto alguna de las Obligaciones Negociables permanezca en circulación:

Mantenimiento de la existencia

Salvo en relación con una Reorganización Societaria (según se define más adelante) mantendremos vigente y con plenos efectos nuestra existencia societaria y todas las licencias y permisos necesarios para llevar a cabo en forma apropiada nuestra actividad comercial o para ser propietarios de nuestros inmuebles, excepto en aquellos casos en los que no hacerlo no representaría en forma razonable un efecto adverso de importancia en nuestra capacidad para cumplir con nuestras obligaciones en el marco de las Obligaciones Negociables.

Seguros

Tendremos y mantendremos en plena eficacia y efecto, en todo momento, con aseguradores de acreditada solvencia patrimonial, seguros contra los riesgos que consideremos razonables y prudentes de conformidad con las circunstancias; no obstante lo cual, podamos auto asegurarnos en tanto lo consideremos razonable y prudente y hasta el límite permitido por la ley y; siempre que posteriormente dichos seguros y auto seguros puedan ser comparables con seguros y auto seguros llevados a cabo, o de otra forma mantenidos, por compañías comparables en situaciones similares en negocios similares.

Conformidad con las leyes y otros acuerdos

Nosotros cumpliremos, y dispondremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas cumplan, con todas las leyes, normas, regulaciones, órdenes y directivas de cualquier entidad gubernamental con jurisdicción sobre la misma o sobre nuestras actividades. Asimismo, nosotros cumpliremos y, haremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas cumplan con todos los compromisos y demás obligaciones contenidas en cualquier acuerdo en el cual nosotros o cualquiera de nuestras Sociedades Controladas sea parte, excepto cuando

el incumplimiento no tuviere efectos adversos substanciales sobre nuestra situación patrimonial u otra condición o sobre los resultados, las operaciones o las actividades y de nuestras Sociedades Controladas consideradas como una sola empresa.

Memoria y Estados Financieros

Por el tiempo durante el cual las Obligaciones Negociables de una Clase permanezcan en Circulación, nosotros proporcionaremos, o dispondremos que se proporcione al Fiduciario (i), en cuanto se encuentre disponible, pero en ningún caso después de los 120 días del cierre de cada ejercicio económico, una copia completa de nuestra memoria consolidada (una "Memoria") y de los estados financieros anuales; y (ii), en cuanto se encuentre disponible, pero en ningún caso después de 90 días del cierre de cada trimestre de cada uno de nuestros ejercicios económicos, una copia completa de nuestro informe trimestral consolidado (un "Informe Trimestral") el cual incluirá los estados financieros intermedios. En el caso de los estados financieros anuales, serán auditados por un contador público independiente seleccionado por nosotros, que emitirá un dictamen, y en el caso de cada Estado Financiero Intermedio, sujeto a revisión limitada.

Mantenimiento de libros y registros

Nosotros llevaremos y dispondremos que cada una de nuestras Sociedades Controladas lleve libros contables, asientos y registros de acuerdo con las normas legales vigentes en la Argentina o aquellos requerimientos legales en el país en el cual la Sociedad Controlada se encuentra constituida, según sea el caso.

Compromisos adicionales

Nosotros, a nuestro propio costo y cargo, otorgaremos y entregaremos al Fiduciario los demás documentos, instrumentos y acuerdos y realizaremos todos los demás actos y diligencias que sean razonablemente requeridas, según la opinión del Fiduciario, para permitirle ejercer y hacer cumplir sus derechos conforme al Contrato de Fideicomiso y a los documentos, instrumentos y acuerdos exigidos por el Contrato de Fideicomiso y para llevar a cabo el objeto del mismo.

Algunas definiciones

A los fines del presente, los siguientes términos tendrán los significados respectivos:

"**Activos Tangibles Netos**" significa respecto a cualquier Persona el monto total de los activos (menos las previsiones asociadas) después de deducir de estas todos los activos intangibles, de conformidad con lo dispuesto en el balance consolidado más reciente de dicha Persona y calculado de conformidad con las normas contables vigentes en la Argentina.

"**Bienes**", ya sean tangibles o intangibles, inmuebles o muebles, significa cualquier activo, ingreso o derecho a recibir ingresos o cualquier otro bien y, a los fines del presente, los Bienes de una de las partes de una Reorganización Societaria que no seamos nosotros, se considerarán "adquiridos" por nosotros como parte de la Reorganización Societaria, aun cuando nosotros no seamos la sociedad resultante;

"**Centro Financiero Principal**" significa la ciudad capital del país de la Moneda Especificada.

"**Deuda**" significa deuda, respecto de cualquier Persona, la Deuda de dicha Persona respecto de: (i) sumas de dinero aceptadas en virtud de un plan de crédito; (ii) sumas de dinero recibidas en virtud de un programa de valores negociables; (iii) el capital, prima (si la hubiere) e intereses acumulados sobre cualquier debenture, título valor, pagaré, *loan stock* o instrumento similar (se haya o no emitido por una contraprestación monetaria); (iv) el monto de cualquier obligación por contratos de *leasing* o contratos con opción de compra que sería tratada, de acuerdo con las NIIF (tal como se utiliza en nuestros estados financieros anuales auditados más recientes), como financiamiento o locación de capital; y (v) el monto de cualquier obligación con respecto al precio de compra de bienes o servicios cuyo pago haya sido diferido por un período superior a los 90 días después de la respectiva compra.

"**Día Hábil**" significa cualquier día excepto sábado, domingo u otro día en que los bancos comerciales estén

autorizados a permanecer cerrados, o se les exija hacerlo por ley o regulación, en (i) la ciudad de Nueva York, (ii) la ciudad de Buenos Aires, Argentina; (iii) la ciudad donde se encuentre el agente de pago o el agente de transferencia respectivo, (iv) el Centro Financiero Principal, con respecto a cualquier Obligación Negociable denominada en la Moneda Especificada (otra que euros), (v) Londres, con respecto a las Obligaciones Negociables cuyo interés pagadero se determina por referencia a la tasa LIBOR, y (vi) en caso que las Obligaciones Negociables estén denominadas en euros, cualquier día en que el Sistema TARGET2 (*Trans-European Automated Real-time Gross Settlement Express Transfer*), o cualquier sucesor a este, esté operando.

"**En Circulación**", cuando se lo utilice respecto de Obligaciones Negociables, significa, salvo que se estipule lo contrario en el Contrato de Fideicomiso, en cualquier momento en particular, todas las Obligaciones Negociables autenticadas y entregadas por el Fiduciario en virtud del Contrato de Fideicomiso, con excepción de (i) Obligaciones Negociables canceladas hasta ese momento por el Fiduciario o entregadas al Fiduciario para su cancelación; (ii) Obligaciones Negociables, o partes de las mismas, para cuyo pago o rescate se hayan depositado los fondos necesarios en fideicomiso con el Fiduciario o con cualquier Agente de Pago; no obstante lo anterior, si esas Obligaciones Negociables o partes de las mismas, fueran a rescatarse antes de su vencimiento, el aviso de rescate se deberá cursar como se especifica en las mismas, o se deberán tomar los recaudos satisfactorios para el Fiduciario para dar dicho aviso; y (iii) Obligaciones Negociables en substitución de las cuales se hayan autenticado y entregado otras Obligaciones Negociables, o que se hayan pagado, en virtud de los términos del Contrato de Fideicomiso (con excepción de cualquiera de las Obligaciones Negociables respecto de las cuales se haya probado satisfactoriamente para el Fiduciario que es detentada por una persona en cuyo poder la Obligación Negociable es una obligación válida y exigible por nosotros).

"**Fecha de Canje**" significa el día 40 contado a partir de la fecha original de emisión y compra de las Obligaciones Negociables al Portador Globales Temporarias que representen cualquier Clase de Obligaciones Negociables.

"**Fecha de Emisión Original**" de cualquier Obligación Negociable (o parte de la misma) significa la primera de las siguientes fechas (a) la fecha de dicha Obligación Negociable o (b) la fecha de cualquier Obligación negociable (o parte de la misma) para la cual dicha Obligación Negociable fue emitida (directa o indirectamente) para registro de transferencia, canje o substitución.

"**LIBOR**" significa la tasa interbancaria pasiva de Londres ("*London Interbank Offerred Rate*").

"**Obligación de Cobertura**" significa, con relación a cualquier Persona, las obligaciones que dicha Persona bajo (i) acuerdos de canje de tasa de interés, acuerdos de tope de tasa de interés, acuerdos de canales de tipo de tasa de interés y otros acuerdos o contratos respecto de tasas de interés; (ii) acuerdos de canje de *commodities* , acuerdos de opción de commodities, contratos a plazo, y otros acuerdos o acuerdos respecto de precios de *commodities*; y (iii) contratos extranjeros de cambio, acuerdos de canje de divisas y otros acuerdos o contratos respecto de tipos de cambio de divisas extranjeras.

"**Persona**" significa todo persona humana, sociedad anónima, sociedad por partes de interés, *joint venture*, asociación, sociedad por acciones, fideicomiso, sociedad de hecho, o entidad gubernamental, u otra entidad.

"**Sociedad Controlada**" significa, con relación a cualquier Persona, cualquier otra Persona de la cual el 50% o más de su capital accionario emitido que confiere derechos de voto para elegir a la mayoría de los administradores de dicha entidad sea detentado directa o indirectamente, en ese momento, por dicha Persona, por dicha Persona y una o más de sus Sociedades Controladas o por una o más de sus Sociedades Controladas.

"**Sociedad Relacionada**" de cualquier Persona especificada significa toda otra Persona que directa o indirectamente controla, es controlada o se encuentra bajo control común, directo o indirecto, con dicha Persona. A los fines de la presente definición, "control", cuando se lo utilice en relación con cualquier persona específica, significa la capacidad de (i) dirigir, directa o indirectamente, la administración y las políticas de dicha Persona, ya sea a través de la propiedad de las acciones con derecho a voto, por contrato o de otro modo o (ii) votar el 50% o más de los valores negociables con derecho a voto para elegir a los directores de la misma; los términos "controlante" y "controlada" tendrán un significado correlativo con lo que antecede.

"**Reorganización Societaria**" significa respecto a una persona, una fusión, absorción o amalgama con ella, la cesión, transferencia o alquiler de todos o substancialmente todos sus activos a cualquier otra Persona.

Supuestos de incumplimiento

Si se produjera alguno de los siguientes supuestos el cual no fuera subsanado (cada uno, un "Supuesto de Incumplimiento"):

Falta de pago

El incumplimiento por nuestra parte de realizar un pago (o de procurar que se realice en nuestro nombre) de capital o intereses respecto de cualquiera de las Obligaciones Negociables a su vencimiento y dicho incumplimiento se prolonga durante un período de cinco Días Hábiles.

Incumplimiento de otras obligaciones

El incumplimiento por nuestra parte de algún compromiso o acuerdo de importancia emergente del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables, y dicho supuesto no es subsanado durante un período de 30 Días Hábiles posteriores a que la notificación de incumplimiento haya sido cursada al Fiduciario por cualquier Obligacionista en la oficina por designada por el Fiduciario.

Incumplimiento de otras Deudas

El incumplimiento en virtud de una Deuda por dinero tomado por nosotros o con relación a una Obligación de Cobertura asumidas por nosotros, en cada caso, que supere una suma total del capital de U$S 40 millones (o un monto equivalente en otras monedas), cuyo incumplimiento (i) constituye el incumplimiento en el pago de cualquier vencimiento o de cualquier porción de capital o interés de dicha Deuda, cuando sea exigible y pagadera luego del vencimiento del período de gracia aplicable, o (ii) haya resultado en la aceleración de los plazos para el pago de la Deuda sin que la misma haya sido rescindida o anulada durante el período de gracia correspondiente.

Actos ilícitos

Si se nos tornase ilícito cumplir con cualquiera de sus obligaciones derivadas de las Obligaciones Negociables y del Contrato de Fideicomiso o cualquiera de nuestras obligaciones derivadas de éstos deja de ser válida, obligatoria o exigible siempre que (a) fuera ilícito para nosotros cumplir con sus obligaciones de acuerdo con las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso como consecuencia de cualquier modificación a la legislación argentina aplicable y que (b) dentro de los 60 días posteriores a dichas modificaciones, presentemos evidencia razonablemente satisfactoria para el Fiduciario de que las obligaciones siguen siendo válidas y exigibles y que permanecemos incondicionalmente obligados a cumplir con nuestras obligaciones en virtud de dichas modificaciones; en consecuencia, dicho acto no constituirá un Supuesto de Incumplimiento de acuerdo con el presente.

Liquidación

Salvo en el caso de una Reorganización Societaria, se dicta una orden o se aprueba una resolución según la cual debemos ser liquidados o disueltos.

Embargos

Un gravamen, embargo, ejecución, secuestro u otro proceso judicial se constituye o ejecuta contra una parte de nuestros bienes que sea significativo para nuestra situación, financiera o de otra naturaleza, o bien para nuestras ganancias, operaciones o actividades o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas, consideradas como una sola empresa, y (i) dicho gravamen, embargo, ejecución u otro proceso judicial no fuera interrumpido dentro de los 90 días de su inicio o (ii) si dicho gravamen, embargo, ejecución u otro proceso judicial no hubiese sido interrumpido dentro de dicho período de 90 días, hubiéramos impugnado dentro de dicho período de 90 días el

embargo, ejecución u otro proceso judicial, de buena fe y mediante procedimientos apropiados para procurar la suspensión de la ejecución del cumplimiento del mismo o mediante el depósito de una caución.

Procedimientos ejecutivos

Se dicte en contra nuestra una o más sentencias definitivas u órdenes de pago de sumas de dinero que, en forma individual o colectiva, excedan U$S 40 millones (o un monto equivalente al mismo) en la extensión no cubierta por un seguro y: (i) dicha sentencia u orden no fuera cumplida y continúe vigente por un período de 90 días o, en el caso de una orden administrativa, 120 días y (ii) nosotros no hubiéramos, dentro del período de 90 o 120 días, según corresponda, apelado o de cualquier otra forma impugnado de buena fe y a través de los procedimientos apropiados dicha sentencia u orden a los efectos de suspender su ejecución.

Ejecución de garantías

Un tribunal o autoridad gubernamental competente dicta una orden mediante la cual designa un síndico liquidador, gerente, administrador, gerente reglamentario u otro funcionario similar para la totalidad o una parte significativa de nuestros bienes, activos e ingresos o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas consideradas como una sola empresa y la revocación de la designación del síndico liquidador, gerente, administrador, gerente reglamentario u otro funcionario similar no se realiza dentro de los 60 días.

Insolvencia

Un tribunal que tenga jurisdicción emite un decreto u orden que consiste en (i) una medida cautelar respecto de nosotros en un caso involuntario según la Ley Nº 24.522, modificada (la "Ley de Concursos"), o de cualquier ley aplicable de concursos, insolvencia u otra similar vigente ahora o en lo sucesivo o (ii) el nombramiento de un administrador, síndico, fiduciario o interventor sobre todos nuestros bienes o una porción sustancial de ellos o de cualquiera de nuestras Sociedades Controladas y, en cada caso, tal decreto u orden permanece sin suspensión y vigente por un período de 90 días consecutivos; o nosotros decidiéramos (a) iniciar una presentación voluntaria de acuerdo con la Ley de Concursos o de cualquier ley aplicable de concursos, insolvencia u otra similar vigente ahora o en lo sucesivo, (b) consentir el nombramiento de un administrador, síndico, fiduciario o interventor de todo o una parte sustancial de nuestros bienes, (c) firmar o presentar un acuerdo preventivo judicial o extrajudicial con nuestros acreedores o (d) efectuar cualquier cesión general en beneficio de nuestros acreedores.

Expropiación

Todo acto por parte del gobierno nacional o provincial u organismo o dependencia del mismo, que resulte en la expropiación de todos o substancialmente todos nuestros bienes;

entonces, (x) si cualquier Supuesto de Incumplimiento descripto bajo "*Supuesto de Incumplimiento - Insolvencia*" se produce respecto de nosotros y continúa ocurriendo, el capital En Circulación de las Obligaciones Negociables de una Clase automáticamente será y se convertirá en exigible e inmediatamente pagadero, sin notificación o solicitud al Fiduciario o a los Tenedores de Obligaciones Negociables, e (y) si se produce y continúa sin ser subsanado cualquier otro Supuesto de Incumplimiento, (A) a más tardar dentro de los 90 días después de que un Funcionario Responsable del Fiduciario (según se define en el Contrato de Fideicomiso) tomara conocimiento de dicho Supuesto de Incumplimiento, el Fiduciario notificará respecto del mismo a los Tenedores de las Obligaciones Negociables en la forma estipulada más adelante en el capítulo "*Notificaciones"* y la consiguiente publicación se hará durante cinco días corridos en cada lugar de publicación y (B) los Tenedores de al menos el 25% del capital total de Obligaciones Negociables En Circulación en ese momento podrán declarar que las Obligaciones Negociables sean exigibles y pagaderas, después de lo cual cada Obligación Negociable se tornará inmediatamente exigible y pagadera por su capital impago en ese momento, junto con los intereses devengados y cualquier suma adicional pagadera en virtud de las mismas, sin más formalidades, a menos que dicho Supuesto de Incumplimiento hubiera sido subsanado antes de que el Fiduciario recibiera dicha notificación. Las disposiciones precedentes no perjudicarán los derechos de cada tenedor de Obligaciones Negociables en particular de iniciar una acción judicial contra nosotros por el pago de cualquier parte del capital y/o los intereses vencidos (incluyendo cualquier Suma Adicional) relativos a cualquier Obligación Negociable o Precio de Rescate adeudado con respecto a cualquier Obligación Negociable, según corresponda, derecho que será absoluto y no estará sujeto a condición alguna,

excepto por los términos y condiciones de las Obligaciones Negociables.

Modificaciones y enmiendas

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones para la convocatoria de asambleas de Obligacionistas a fin de considerar asuntos que afecten sus intereses. La asamblea de Obligacionistas podrá ser convocada por el Fiduciario o por nuestro Directorio o Comisión Fiscalizadora para modificar, enmendar u obtener una dispensa a cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables. A solicitud por escrito de los Obligacionistas que representen por lo menos un 5% del capital total de una Clase de Obligaciones Negociables En Circulación en ese momento, el Fiduciario debe convocar tal asamblea para su celebración dentro de los 40 días posteriores a la recepción de la solicitud. Dicha asamblea de obligacionistas es el órgano establecido por ley para el ejercicio de los derechos políticos de los tenedores de las Obligaciones Negociables.

El Contrato de Fideicomiso podrá ser modificado por el Fiduciario y por nosotros con el fin de aclarar cualquier ambigüedad, o de subsanar, corregir o complementar cualquier disposición viciada o incongruente contenida en el mismo, o de cualquier manera necesaria o aconsejable y que no afecte los intereses de los Obligacionistas, por lo cual cada Obligacionista prestará su consentimiento mediante la aceptación de las Obligaciones Negociables o de participaciones en las Obligaciones Negociables Globales.

Sujeto al párrafo precedente, (i) se podrán efectuar modificaciones y enmiendas al Contrato de Fideicomiso, a las Obligaciones Negociables y a los Cupones, si los hubiera, de todas las Clases, y se podrá dispensar el cumplimiento futuro o el incumplimiento pasado incurrido por nosotros bajo cualquiera de las disposiciones de las Obligaciones Negociables y de los Cupones, si los hubiera, de todas las Clases o del Contrato de Fideicomiso, con el voto afirmativo, en una asamblea de obligacionistas, de Obligacionistas que representen la mayoría del monto del capital total de las Obligaciones Negociables de todas las Clases En Circulación en ese momento presentes o representados en una asamblea de Obligacionistas en la que se haya conseguido el quórum (y en cada caso, siempre que se relacione con el Contrato de Fideicomiso, con el consentimiento del Fiduciario y de los Agentes de Pago cuyo consentimiento no será denegado en forma irrazonable); a condición, sin embargo, de que no se podrá efectuar ninguna modificación, enmienda o dispensa que afecte desfavorablemente una o más Clases de Obligaciones Negociables, en comparación con cualquier otra Clase de Obligaciones Negociables, sin el consentimiento del porcentaje requerido de Obligacionistas de esa Clase desfavorablemente afectada especificado en la siguiente cláusula (ii); y (ii) se podrán efectuar modificaciones y enmiendas a las Obligaciones Negociables de una Clase en particular, en una asamblea de obligacionistas, y, en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de tal Clase, al Contrato de Fideicomiso, y el futuro cumplimiento o incumplimiento por nosotros bajo cualquier disposición de las Obligaciones Negociables de esa Clase o, en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de esa Clase, se podrá dispensar el Contrato de Fideicomiso, con el voto afirmativo de los Tenedores que representen la mayoría del monto total de capital de las Obligaciones Negociables de dicha Clase En Circulación a la fecha presentes o representados en una asamblea de Obligacionistas en la que se haya conseguido el quórum (y, en cada caso, siempre que se relacione con el Contrato de Fideicomiso, con el consentimiento del Fiduciario y de los Agentes de Pago cuyo consentimiento no será denegado en forma irrazonable).

Sin perjuicio de lo expuesto, se requerirá la aprobación unánime o voto afirmativo unánime de los Obligacionistas de una Clase para adoptar una decisión válida en relación con dicha Clase, en forma ejemplificativa respecto de lo siguiente: (i) modificar el vencimiento establecido del capital o interés, de cualquier Obligación Negociable o Cupón respectivo; (ii) reducir el capital de o el interés de cualquier Obligación Negociable o Cupón; (iii) modificar nuestra obligación de pagar Sumas Adicionales, (salvo en virtud de lo permitido de cualquier otro modo por dicha Obligación Negociable); (iv) cambiar la moneda de pago del capital o de los intereses de las Obligaciones Negociables o Cupones (incluyendo cualquier Suma Adicional que correspondiera); (v) reducir los requisitos de quórum o voto en el porcentaje de Obligaciones Negociables requerido para la adopción de cualquier resolución en una asamblea de Obligacionistas; (vi) reducir el porcentaje de capital de Obligaciones Negociables En Circulación cuyos Tenedores tengan derecho a convocar una asamblea de Obligacionistas; (vii) afectar la prelación de las Obligaciones Negociables; o (viii) impedir el ejercicio del derecho a iniciar cualquier acción para exigir el pago de una Obligación Negociable o Cupón.

Las asambleas se celebrarán en Buenos Aires; estableciéndose que, sin embargo, nosotros o el Fiduciario podemos determinar (a menos que lo instruyan por escrito, los Tenedores que representen como mínimo la mayoría

del capital de una Clase en particular de Obligaciones Negociables En Circulación) la celebración de cualquiera de las asambleas simultáneamente en Buenos Aires, Nueva York y/o en Londres por cualquier medio de telecomunicación que permita que los participantes puedan verse, hablarse y escucharse entre ellos. Si se celebra una asamblea conforme a la solicitud por escrito de los Tenedores de Obligaciones Negociables, el orden del día será aquel que determinen los Obligacionistas en la solicitud y la asamblea se celebrará dentro de los 40 días desde la fecha en que el Fiduciario o nosotros, según sea el caso, la hayan recibido. La notificación a asambleas de Obligacionistas, que establecerá la fecha, hora y lugar en que se celebrará y, en términos generales, las medidas que se propondrán, deberá publicarse en el Boletín Oficial de la Argentina y en un periódico de amplia circulación en Buenos Aires (que se estima será La Nación) y tal como se especifique en las Obligaciones Negociables de la Clase correspondiente no menos de diez días ni más de 30 días de anticipación a la fecha fijada para la asamblea y como lo exija la legislación argentina aplicable.

Toda asamblea de Obligacionistas puede ser citada en primera y segunda convocatoria, la segunda convocatoria tendrá lugar en caso de que fracase la primera. Tanto la primera como la segunda convocatoria de asambleas de Tenedores de Obligaciones Negociables, podrán realizarse simultáneamente, en cuyo caso, la asamblea en segunda convocatoria se celebrará una hora después de fracasada la primera. El quórum requerido para una asamblea conforme a la primera convocatoria, estará representado por personas que poseen o representan por lo menos el 51% del capital total de Obligaciones Negociables de la Clase aplicable en ese momento En Circulación. No se realizará ninguna transacción a menos que el quórum esté presente cuando se llama a asamblea para que la misma sea iniciada. En ausencia de quórum dentro de los 30 minutos de la hora fijada para cualquiera de esas asambleas, la asamblea podrá ser aplazada por un período de una hora y el quórum requerido para la segunda convocatoria será de las personas que posean o representen al menos el 25% del capital total de las Obligaciones Negociables de la Clase aplicable en ese momento En Circulación.

El Fiduciario designará, mediante un instrumento por escrito, una persona que actuará por él, en representación de los obligacionistas y que presidirá la asamblea. Si el fiduciario no designara a ninguna persona, entonces, tal como lo requiere la legislación argentina, será designado un miembro de la Comisión Fiscalizadora de nosotros o, en su defecto, un representante de la autoridad de control en la Argentina, o quien designe el juez competente, para actuar en representación de los Obligacionistas y para presidir la asamblea. Para asistir a una asamblea de Obligacionistas o para votar en la misma, los Tenedores de Obligaciones Negociables, o titulares de participación en calidad de beneficiarios en una Obligación Negociable Global, deberán obtener un Certificado de Titularidad o un poder del Agente de Pago (excepto los directores, funcionarios, miembros de la comisión fiscalizadora, o cualquier empleado nuestro).

En toda asamblea, cada Obligacionista o apoderado tendrá derecho a un voto por cada U$S 1.000 (o, si la Obligación Negociable u Obligaciones Negociables en poder del Tenedor estuviera o estuvieran denominadas en una Moneda Especificada, por cada 1.000 unidades de la Moneda Especificada) de capital de Obligaciones Negociables detentado o representado por dicho Obligacionista; estableciéndose, sin embargo que, ningún voto será emitido o computado en ninguna asamblea respecto de cualquier Obligación Negociable que se impugne como no En Circulación y que el presidente de la asamblea determine que no está En Circulación. Las asambleas de Obligacionistas convocadas en debida forma y en las cuales se obtuvo quórum pueden, ante la propuesta del presidente, pasar a cuarto intermedio por una vez y reanudarse dentro de los 30 días sin que sea necesario, en tal caso, efectuar ninguna notificación adicional.

Toda modificación, enmienda o dispensa de las Obligaciones Negociables, o del Contrato de Fideicomiso (o de las Obligaciones Negociables de cualquier Clase en particular o del Contrato de Fideicomiso en la medida en que concierna a las Obligaciones Negociables de una Clase en particular) debidamente aprobada de acuerdo con los requisitos de mayoría establecidos en el Contrato de Fideicomiso será definitiva y vinculante para todos los Obligacionistas (o para todos los Obligacionistas de dicha Clase), hayan o no todos los Obligacionistas (o todos los de tal Clase) prestado su consentimiento, y para todos los Tenedores de Cupones (o Tenedores de Cupones de esa Clase), si los hubiera, ya sea que las modificaciones, enmiendas o dispensas hayan sido anotadas o no, en todas las Obligaciones Negociables o Cupones, si los hubiera, (o en todas las Obligaciones Negociables o Cupones de esa Clase, si los hubiera) y para todos los futuros Tenedores de Obligaciones Negociables o de Cupones, si los hubiera, (o de Obligaciones Negociables y Cupones de tal Clase, si los hubiera).

Considerando la emergencia sanitaria relacionada con la COVID -19 y hasta que se suspendan las medidas restrictivas actuales impuestas por el gobierno nacional, las asambleas de Obligacionistas podrán celebrarse en la modalidad a distancia, en cumplimiento de los requisitos del Artículo 1, Capítulo XII, Título XVIII de las Normas de la CNV, según fueran modificadas por la Resolución General de la CNV N° 830/2020 (la "Resolución 830").

En ese caso, la Compañía informará en la convocatoria a la asamblea de Obligacionistas el canal de comunicación elegido, modo de acceso y procedimiento de emisión del voto. El sistema de video conferencia a ser utilizado permitirá (i) que todos los tenedores tengan acceso libre a la asamblea y la oportunidad de tomar la palabra y votar; (ii) la transmisión simultánea de sonido, imágenes y palabras durante toda la Asamblea de Tenedores y su grabación digital; y (iii) que la asamblea grabada sea mantenida en copia digital, que debe estar disponible para los Obligacionistas que la requieran por el plazo de cinco años. En el acta de la asamblea debe constar quiénes fueron los participantes y el carácter en el que actuaron, el lugar en el que se encontraban durante la asamblea y el mecanismo técnico utilizado.

La Emisora consignará un correo electrónico mediante el cual los Tenedores de Obligaciones Negociables con derecho a participar o sus representantes comunicarán su asistencia a la asamblea. Los representantes designados para asistir en representación de un Tenedor de Obligaciones Negociables deberán entregar los documentos habilitantes a la Emisora por lo menos cinco días hábiles antes de la fecha de la asamblea respectiva.

Reemplazo de Obligaciones Negociables y Cupones

En el caso de que cualquier Obligación Negociable o Cupón resultara mutilado o deteriorado o destruido, extraviado o robado, firmaremos y, a nuestra solicitud, el Fiduciario autenticará y hará entrega de una nueva Obligación Negociable (y, en el caso de una Obligación Negociable al Portador Cartular, con los Cupones respectivos adheridos), que llevará un número que no se encuentre en ese momento En Circulación, en canje de la Obligación Negociable que fuera mutilada o deteriorada, o de la Obligación Negociable a la cual estaba adherido el Cupón mutilado o deteriorado, o en reemplazo y substitución de la Obligación Negociable evidentemente destruida, extraviada o robada, o de la Obligación Negociable a la cual estaba adherido el Cupón evidentemente destruido, extraviado o robado. Informaremos a la CNV sobre la emisión de tales Obligaciones Negociables. En todos los casos, excepto respecto de una Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, el solicitante de una Obligación Negociable substituta presentará a favor nuestro y del Fiduciario aquellas garantías e indemnidades que puedan ser requeridas por ellos a fin de mantener a cada uno de ellos indemne y, en todos los casos de destrucción, extravío o robo, el solicitante presentará evidencia satisfactoria respecto a la evidente destrucción, extravío o robo de la Obligación Negociable y de la titularidad de la misma. En caso de emitirse cualquier Obligación Negociable substituta, el Tenedor de la Obligación Negociable, si así lo solicitamos, abonará una suma suficiente para cubrir cualquier impuesto, impuesto de sellos u otra carga gubernamental que se exija respecto de la misma y cualquier otro gasto (incluyendo los gastos y honorarios del Fiduciario) en relación con la preparación y emisión de la Obligación Negociable substituta.

Si cualquier Obligación Negociable al Portador o Cupón fuera en cualquier momento extraviada, robada mutilada, destruida o deteriorada de manera tal que no pudieran identificarse, la persona que solicita el reemplazo de la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón deberá firmar un certificado notarial, en el cual consigne, entre otras cosas, la identidad del solicitante, una descripción de la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón, la forma en que fue adquirida la Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón y, de ser posible, la fecha de adquisición, la fecha en que se cobró el último pago y, en caso de extravío, robo o destrucción, la forma en que se produjo el hecho mencionado. El solicitante deberá suministrar el certificado a nosotros dentro de las 24 horas de su otorgamiento y nosotros informaremos (dentro de los dos Días Hábiles posterior a su recepción) al Fiduciario y a la Comisión Nacional de Valores. Dicha notificación servirá para suspender todo derecho de otra persona en virtud de la Obligación Negociable al Portador o Cupón originales. Nosotros notificaremos la certificación en la forma estipulada seguidamente bajo el capítulo "*Notificaciones*" y su publicación se realizará durante un Día Hábil en cada lugar de publicación. Todo pago adeudado en virtud de la Obligación Negociable al Portador Cartular o del Cupón se depositará en una cuenta en un banco estatal situado en la jurisdicción en la que tengamos un domicilio especial designado a tal fin y se pondrá a disposición del solicitante en el segundo aniversario de la fecha de certificación, con la condición de que con anterioridad al

vencimiento de ese período ninguna otra persona haya demostrado titularidad de esa Obligación Negociable al Portador Cartular o Cupón. Cualquier extremo no previsto en el presente se regirá de acuerdo a lo establecido en la Sección 4ta, artículos 1852 y siguientes del Código Civil y Comercial de la Nación.

Ejecución

Sujeto a los párrafos siguientes y con excepción de las disposiciones del Contrato de Fideicomiso y de otra forma de acuerdo con el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables con respecto a reclamos iniciados ante los tribunales de la Argentina, ningún Tenedor de una Obligación Negociable o Cupón de cualquier Clase, tendrá derecho alguno, valiéndose de una disposición del Contrato de Fideicomiso o del Suplemento de Precio, a iniciar un proceso, acción o procedimiento conforme a los principios de *equity* o del *common law*, o de quiebra o de otro modo o en virtud del Contrato de Fideicomiso o en relación con las Obligaciones Negociables, o para la designación de un síndico, administrador, liquidador, custodio u otro funcionario similar o para cualquier otro recurso en virtud de del Contrato de Fideicomiso o de las Obligaciones Negociables, salvo que (i) el Obligacionista haya dado previamente notificación por escrito al Fiduciario de un Incumplimiento y de que el incumplimiento continúa sin subsanarse tal como se establece en el Contrato de Fideicomiso y en las Obligaciones Negociables respecto de la Clase correspondiente de Obligaciones Negociables y (ii) los Tenedores que representen no menos del 25% del monto de capital total de las Obligaciones Negociables de tal Clase En Circulación en ese momento hubieran solicitado por escrito al Fiduciario que instituya la acción, juicio o procedimiento en su propio nombre como Fiduciario bajo el Contrato de Fideicomiso y hubiera ofrecido al Fiduciario la indemnización satisfactoria que este pudiera requerir contra los costos, gastos y obligaciones en que incurra en o respecto de las mismas y (iii) el Fiduciario durante los 90 días siguientes a la recepción de la notificación, solicitud y ofrecimiento de indemnización hubiera omitido instituir cualquiera de tales acciones, juicios o procedimientos y no se hubiera dado por escrito una instrucción al Fiduciario incongruente con esa solicitud en virtud del Contrato de Fideicomiso, estando entendido y previsto, y siendo expresamente convenido por todo Tenedor de Obligaciones Negociables con cualquier otro Tenedor de Obligaciones Negociables y el Fiduciario, que ningún Tenedor de Obligaciones Negociables de cualquier Clase tendrá ningún derecho de cualquier forma en virtud de o valiéndose de cualquier disposición del Contrato de Fideicomiso a afectar, molestar o perjudicar los derechos de cualquier otro Tenedor de Obligaciones Negociables, o a obtener o tratar de obtener prioridad o preferencia sobre cualquier otro Tenedor o a ejecutar cualquier derecho bajo el Contrato de Fideicomiso o bajo las Obligaciones Negociables, excepto de la forma prevista en el presente y para beneficio igual, proporcional y común de todos los Tenedores de Obligaciones Negociables de la Clase correspondiente.

No obstante el párrafo precedente, el derecho de cualquier Obligacionista a recibir el pago del capital, los intereses y las Sumas Adicionales, si hubiere, de esa Obligación Negociable, respecto de las fechas de vencimiento expresadas en dicha Obligación Negociable, o de iniciar acciones para ejecutar cualquier de tales pagos en o después de dichas fechas, incluyendo sin carácter limitativo lo establecido en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables no será alterado o afectado de modo alguno sin el consentimiento del Obligacionista. Al efecto cualquier propietario de una Obligación Negociable Global necesitará acreditar su participación de la que es titular en la Obligación Negociable Global de conformidad con la Ley de Mercado de Capitales (incluyendo para iniciar un juicio ejecutivo del modo previsto en la Ley de Obligaciones Negociables), y en ese supuesto dicho titular de una participación será considerado como propietario de la porción de la Obligación Negociables Global que representa su participación en la misma.

Con respecto a los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables Nominativas Globales u Obligaciones Negociables al Portador Globales, sin perjuicio de cualquier disposición en contrario de dichas Obligaciones Negociables, nosotros acordamos irrevocablemente, para beneficio de cualquier participante directo o indirecto con DTC, Euroclear, Clearstream Luxembourg u otro Depositario, según sea el caso, que posea una participación en esa Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global acreditada a su cuenta periódicamente y sus sucesores a título universal y particular, que si por alguna razón las Obligaciones Negociables Nominativas Cartulares u Obligaciones Negociables al Portador Cartulares no fueran entregadas en canje de participaciones en una Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, según sea el caso, de acuerdo con los términos y condiciones de cada una de dichas Obligaciones Negociables o del Contrato de Fideicomiso, o si nosotros no realizáramos el pago al vencimiento de las mismas o de otra forma, cada participante directo o indirecto o sus respectivos sucesores a título universal o particular podrá, sin el consentimiento y excluyendo al titular de una participación en la Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, presentar una demanda, instituir acciones o

instaurar procedimientos directamente contra nosotros para exigir el cumplimiento de nuestra obligación en virtud de la misma de pagar toda suma adeudada o que se adeude con respecto a cada Obligación Negociable representada por tal Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global acreditada en la cuenta de dicho Participante Directo o Indirecto con un Depositario en la misma forma en que se hubiera realizado si la Obligación Negociable mencionada anteriormente estuviera representada por una obligación negociable definitiva. En tal caso no deberá presentarse esa Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global, siempre y cuando el titular de una participación en la Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global no hubiera previamente presentado una demanda, iniciado acciones o procedimientos para exigir el cumplimiento de los pagos con respecto a dicha Obligación Negociable. El capital de las participaciones en cualquier Obligación Negociable Nominativa Global u Obligación Negociable al Portador Global se verá reducido en función del capital, si lo hubiera, de cada Obligación Negociable representada por la misma respecto de la cual se haya producido el pago total como resultado de la demanda, acción o procedimiento antes mencionado.

Cualquier Obligacionista podrá exigir en forma individual el cumplimiento de las Obligaciones Negociables que posea contra nosotros ante los tribunales argentinos de conformidad con el procedimiento ejecutivo previsto en el artículo 29 de la Ley de Obligaciones Negociables.

Indemnidad. Conversión de la Moneda

Si a los fines de obtener sentencia en cualquier tribunal fuera necesario la conversión de la moneda de una suma adeudada al Tenedor de una Obligación Negociable de una moneda a otra moneda, nosotros y cada Obligacionista acordamos, en la medida en que puedan efectivamente hacerlo, que el tipo de cambio utilizado será aquel al cual, de acuerdo con los procedimientos bancarios normales, el Tenedor pueda comprar la primera de esas monedas con tal otra moneda en la ciudad que sea el Centro Financiero Principal del país de emisión de la primera moneda dos Días Hábiles anteriores al día en que se pronuncia una sentencia definitiva.

En la medida que lo permita la legislación aplicable, nuestra obligación respecto de cualquier suma pagadera al Tenedor de Obligaciones Negociables sólo se extinguirá, sin perjuicio de cualquier sentencia en una moneda (la "Moneda de Sentencia") que no sea aquella en la cual estuviera denominada la suma de acuerdo con las disposiciones aplicables del Contrato de Fideicomiso o de la Obligación Negociable respectiva (la "Moneda del Contrato") en la medida en que, el Día Hábil posterior a la recepción por parte del Tenedor de Obligaciones Negociables de cualquier suma que se haya declarado así adeudada por una sentencia en la Moneda de Sentencia, el Tenedor de Obligaciones Negociables pueda, de acuerdo con los procedimientos bancarios usuales, comprar la Moneda del Contrato con la Moneda de Sentencia; si el monto de la Moneda del Contrato así comprado fuera inferior a la suma originalmente adeudada al Tenedor de Obligaciones Negociables en la Moneda del Contrato (determinada de la forma prevista en el párrafo precedente), hemos acordado, como obligación separada y no obstante cualquiera de tales sentencias, indemnizar al Tenedor de Obligaciones Negociables contra la pérdida. Si el monto de la Moneda del Contrato excede la suma originalmente adeudada al Tenedor de Obligaciones Negociables, el Tenedor acepta remitirnos el excedente; no obstante lo anterior, el Tenedor no tendrá obligación alguna de remitir ninguno de tales excedentes en tanto nosotros no le hayamos pagado alguna obligación adeudada y pagadera de acuerdo con la Obligación Negociable, en cuyo caso el excedente podrá ser aplicado a nuestras obligaciones de acuerdo con la Obligación Negociable de conformidad con los términos del Contrato de Fideicomiso o las Obligaciones Negociables.

Cancelación anticipada

A menos que el Suplemento de Precio correspondiente estipule lo contrario y sujeto a ciertas condiciones, nosotros podremos optar por (i) cancelar anticipadamente y liberarnos de todas las obligaciones con respecto a las Obligaciones Negociables y el Contrato de Fideicomiso, incluyendo cualquier obligación de rescatar las Obligaciones Negociables (diferente de la obligación de pagar capital, intereses y primas, si las hubiere, cuando se tornen exigibles) y las obligaciones descriptas anteriormente en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte"* (excepto para ciertas obligaciones de pagar Sumas Adicionales, brindar la información requerida por la Regla 144 (d)(4) de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos descripta en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte"*, registrar la transferencia o canje de dichas Obligaciones Negociables, reemplazar Obligaciones Negociables temporarias o mutiladas, destruidas, extraviadas o robadas, someterse a una cierta jurisdicción o mantener un Fiduciario y Agentes de Pago con respecto a esas Obligaciones Negociables) (la

"Cancelación Total") o (ii) cancelar anticipadamente y liberarnos de dichas obligaciones con respecto a Obligaciones Negociables según se describe en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte*" y hacer que el acaecimiento de un caso descripto en el capítulo "*Supuestos de incumplimiento*" no constituya un Supuesto de Incumplimiento (pero sólo mientras que tal Supuesto de Incumplimiento se refiera a las obligaciones descriptas en el capítulo "*Ciertos compromisos de nuestra parte*" de las que hemos sido liberada) (la "Cancelación Parcial").

Nosotros podemos ejercer una opción de Cancelación Total o Parcial con respecto a las Obligaciones Negociables sólo luego de satisfacer las condiciones suspensivas establecidas en el Contrato de Fideicomiso que incluyen (i) el depósito en fideicomiso con el fiduciario de cancelación de dinero y/o títulos de deuda pública por una suma, específicamente gravada como garantía y destinada sólo al beneficio de los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables, que resulte suficiente para pagar el capital e intereses de las Obligaciones Negociables al vencimiento o rescate, según sea el caso, siempre que los títulos de deuda pública del gobierno de los Estados Unidos no comprenderán en ningún momento más del 50% (medido a valores de libro y mercado) de los activos prendados como garantía de cualquier Obligación Negociable al Portador, (ii) la entrega al Fiduciario de Cancelación con copia al Fiduciario de un certificado de un auditor independiente de reconocido prestigio que exprese que los pagos de capital e intereses al vencimiento y sin reinvertir en los títulos de deuda Pública, más cualquier suma de dinero depositada sin invertir generará efectivo en las oportunidades y en las sumas suficientes para pagar capital e intereses adeudados respecto de todas las Obligaciones Negociables al vencimiento o rescate, según sea el caso, (iii) la entrega al Fiduciario de Cancelación con copia al Fiduciario de opiniones de asesores independientes con el fin de que los Tenedores de dichas Obligaciones Negociables no reconozcan ingresos, ganancias o pérdidas a los efectos del impuesto a las ganancias de la Argentina o los Estados Unidos como resultado de dicha anulación y estarán sujetos al impuesto a las ganancias en la Argentina y en los Estados Unidos sobre los mismos montos, y en la misma forma y oportunidades que habrían tenido si la cancelación anticipada no se hubiera llevado a cabo, (iv) la inexistencia de cualquier Supuesto de Incumplimiento, o hecho, el cual mediante una notificación o el transcurso del tiempo o ambos, se tornaría un Supuesto de Incumplimiento el día del depósito o (v) la ausencia de cualquier incumplimiento, violación de un acuerdo en el que nosotros seamos parte como resultado de dicha Cancelación Total o Cancelación Parcial.

Notificaciones

Todas las notificaciones a los Obligacionistas de una Clase en particular se publicarán (A) en la medida requerida por la legislación argentina aplicable, en el Boletín Oficial de la Argentina, (B) en un periódico de amplia circulación de la Argentina (que se prevé será La Nación), (C) en el sitio web de la CNV, a través de la Autopista de Información Financiera, en el ítem "Información Financiera" (www.cnv.gov.ar) (D) en el Boletín Diario de ByMA (en tanto las Obligaciones Negociables listen en ByMA), (E) en el Boletín del MAE (en tanto las Obligaciones Negociables se negocien en el MAE) y (F) en el sitio web de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo (http://www.bourse.lu) en tanto las Obligaciones Negociables listen en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y sus reglas lo requieran). Las publicaciones en diarios serán efectuadas en Días Hábiles y en ediciones matutinas. Las notificaciones se considerarán efectuadas en la fecha de publicación como se indica anteriormente o, de publicarse en fecha distintas, en la fecha de la última publicación. Además, se notificará a los sistemas de compensación correspondientes para que se entreguen a los titulares de participaciones en las Obligaciones Negociables a través de DTC y del Depositario Común para Euroclear y Clearstream Luxembourg.

Además se nos exigirá que efectuemos todas las publicaciones de tales notificaciones que exijan en su oportunidad las leyes y las normas de los mercados y las bolsas de comercio que sean aplicables.

Repago de Montos; Prescripción

Todos los montos depositados o pagados al Fiduciario o a cualquier Agente de Pago para el pago de capital o interés o de cualquier otra suma a abonar con respecto a las Obligaciones Negociables (incluyendo las Sumas Adicionales) que no se reclamen por el término de tres años luego de la fecha en la cual dicho capital o interés u otras sumas (incluyendo las Sumas Adicionales) se han convertido en exigibles y pagaderas, serán, a menos que la ley aplicable disponga lo contrario, repagados a nosotros por el Fiduciario o dicho Agente de Pago, y el Tenedor de dicha Obligación Negociable podrá, a menos que la ley aplicable disponga lo contrario, exigirnos sólo a nosotros por cualquier pago que dicho Tenedor tenga derecho a cobrar, y cesará toda responsabilidad del

Fiduciario o de cualquier Agente de Pago con respecto a tales montos.

Todos los reclamos que se nos hicieran por el pago de capital o intereses u otros montos que debieran pagarse en relación con las Obligaciones Negociables (incluyendo las Sumas Adicionales) prescribirán, salvo que se realicen dentro de los cinco años en el caso del capital y dos años en el caso de los intereses a contar desde la fecha de vencimiento del pago correspondiente, o dentro del plazo menor establecido por ley.

Otras emisiones.

Periódicamente, y sujetos a la autorización de la CNV, y sin el consentimiento de los Tenedores de cualquier Obligación Negociable en circulación, podremos crear y emitir otras Obligaciones Negociables que contengan los mismos términos y condiciones que las Obligaciones Negociables que se encuentren en circulación o que sean iguales en todos sus aspectos (con excepción de sus fechas de emisión, las fechas en que comienza a devengarse interés, y/o los precios de emisión) de manera tal que sea consolidado de igual manera y conformen una única Clase con dichas Obligaciones Negociables en circulación.

Ley aplicable; jurisdicción; notificaciones judiciales

Salvo que se establezca lo contrario en el suplemento de precio aplicable, nuestros derechos y obligaciones y los derechos de los Tenedores de Obligaciones Negociables, emergentes del Contrato de Fideicomiso y de las Obligaciones Negociables, están regidos y serán interpretados de acuerdo con las leyes del Estado de Nueva York, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de leyes. No obstante ello, todos los asuntos vinculados con la emisión y entrega inicial de las Obligaciones Negociables, tal como nuestra capacidad y autorización social para suscribir y entregar las Obligaciones Negociables, la autorización de la CNV para la creación del Programa y la oferta pública de las Obligaciones Negociables en la Argentina y los requisitos para que las Obligaciones Negociables califiquen como tales, están regidos y se interpretarán de acuerdo con la Ley de Obligaciones Negociables, junto con la Ley General de Sociedades, y otras leyes y regulaciones argentinas aplicables, sin que sean de aplicación las disposiciones de las mismas sobre conflicto de leyes.

Acordamos que todo juicio, acción o procedimiento contra nosotros o nuestros bienes, activos o ingresos relativo o vinculado al Contrato de Fideicomiso o a las Obligaciones Negociables (cada uno, un "Proceso Conexo") podrá ser entablado en forma no exclusiva ante los tribunales del Estado de Nueva York, Condado de Nueva York, de la Corte de Distrito de los Estados Unidos para el Distrito Sur de Nueva York, y ante los tribunales de la Ciudad de Buenos Aires o aquel que se indique en el Suplemento de Precio respectivo (en su conjunto, los "Tribunales Especificados"). Cualquier Persona que entable un Proceso Conexo podrá a su sola discreción hacerlo ante cualquiera de los Tribunales Especificados. Irrevocablemente, consentimos someternos a la jurisdicción de cada uno de los mencionados tribunales a los fines de cualquier Proceso Conexo, renunciando irrevocablemente, en la máxima medida posible, a cualquier objeción que tuviéramos o pudiéramos tener con respecto a la determinación de la jurisdicción de cualquier Proceso Conexo en cualquiera de los mencionados tribunales y a cualquier reclamo respecto de que un Proceso Conexo en los mencionados tribunales ha sido promovido ante un *forum non conveniens*. En la medida en que nosotros o nuestros ingresos, activos o bienes tuvieran derecho a alguna inmunidad respecto de cualquier Proceso Conexo iniciado en cualquier momento contra nosotros o contra cualquiera de nuestros ingresos, activos o bienes en los tribunales anteriormente mencionados, ya sea ante juicios, procesos de embargo o procesos de ejecución de sentencia o a cualquier otro recurso legal o judicial, y en la medida en que se le atribuya tal inmunidad en cualquiera de las mencionadas jurisdicciones, nosotros aceptamos por el presente en forma irrevocable no efectuar ningún reclamo y renunciamos irrevocablemente a tal inmunidad con el alcance permitido por las leyes, respecto de nuestras obligaciones según el Contrato de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables y los Cupones. Nosotros aceptamos que una sentencia definitiva pronunciada en cualquier juicio, acción o proceso iniciado en el mencionado tribunal será definitiva y vinculante y podrá ejecutarse en cualquier tribunal a cuya jurisdicción estemos sometidos mediante un procedimiento relativo a la mencionada sentencia, *con la condición* de que se curse la notificación a nosotros en la forma especificada más adelante o bien como lo permita la ley.

Mientras que alguna Obligación Negociable o algún Cupón permanezca En Circulación, tendremos un agente autorizado en la ciudad de Nueva York a quien se le cursarán todas las notificaciones relacionadas con cualquier acción o procedimiento legal derivado del Contrato de Fideicomiso, las Obligaciones Negociables o los Cupones.

Nosotros aceptamos que toda cédula, demanda y citación en cualquier Proceso Conexo que se inicie en nuestra contra en el Estado de Nueva York podrá ser cursada a un agente autorizado que oportunamente designemos mediante notificación escrita al Fiduciario (el "Agente para la Notificación del Proceso"), y hemos designado en forma irrevocable al Agente para la Notificación del Proceso como su representante y apoderado legítimo para que acepte en su nombre y representación, la entrega de todas y cualquiera de las mencionadas cédulas, demandas y citaciones y acepta que la omisión por parte del Agente para la Notificación del Proceso de comunicarle cualquiera de tales notificaciones no afectará ni disminuirá la validez de tal notificación o de cualquier sentencia basada en la misma. Nosotros aceptamos mantener en todo momento un representante con oficinas en Nueva York para actuar como Agente para la Notificación del Proceso. Ninguna de las disposiciones del presente se interpretará como limitativa de la posibilidad de entregar cualquiera de tales cédulas, demandas y citaciones de cualquier otra forma permitida por la ley aplicable.

Autenticación

Las Obligaciones Negociables y los Cupones, si los hubiera, correspondientes a las mismas no tendrán validez ni serán obligatorios hasta tanto el Fiduciario o su representante hayan firmado el certificado de autenticación de los mismos.

Fiduciario

El Contrato de Fideicomiso contiene disposiciones respecto de la indemnización del Fiduciario y de la exención de su responsabilidad. Las obligaciones del Fiduciario para con el Tenedor de una Obligación Negociable o Cupón están sujetas a las inmunidades y derechos que se estipulen en el Contrato de Fideicomiso. El Fiduciario designará a quien será su representante en la Argentina para recibir en su nombre notificaciones en la Argentina por parte de los Obligacionistas.

Agentes de Pago; Agentes de Transferencia; Agente de Registro

Nosotros designaremos a los Agentes de Pago, Agentes de Transferencia, Coagentes de Registro y Agente de Registro. Nosotros podremos en cualquier momento designar Agentes de Pago, Agentes de Transferencia, Coagentes de Registro o Agentes de Registro adicionales y dar por concluida la designación de los mismos; estableciéndose, sin embargo que, mientras las Obligaciones Negociables se encuentren en Circulación mantendremos una oficina o agencia para el pago del capital, los intereses y las Sumas Adicionales, si las hubiere, de Obligaciones Negociables, como lo dispone el Suplemento de Precio, en la Ciudad de Nueva York y en Buenos Aires y mantendrán un Agente de Registro y un Agente de Transferencia en la Argentina. La notificación de cualquier nombramiento adicional o remoción o renuncia, o de cualquier modificación de las oficinas a través de las cuales actúa cualquier Agente de Pago, Agente de Transferencia o Agente de Registro se efectuará de inmediato de la manera descripta en el Suplemento de Precio.

LIQUIDACIÓN Y COMPENSACIÓN

Los sistemas de compensación

Aunque DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg acordaron los siguientes procedimientos para facilitar la transferencia de participaciones en los títulos globales entre participantes de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg, los mismos no tienen obligación de realizar o continuar realizando esos procedimientos y dichos procedimientos pueden ser interrumpidos en cualquier momento. Ni la Sociedad ni el Fiduciario tendrán responsabilidad alguna por la actuación de DTC, Euroclear y Clearstream Luxembourg o sus respectivos Participantes o participantes indirectos en sus obligaciones respectivas bajo las normas y procedimientos que gobiernan estas operaciones.

Clearstream Luxembourg

Clearstream Luxembourg (antes Cedelbank) fue constituida según las leyes de Luxemburgo como depositaria profesional.

Clearstream Luxembourg mantiene valores negociables para sus clientes y facilita la compensación y liquidación de operaciones con valores negociables entre clientes de Clearstream Luxembourg a través de asientos escriturales electrónicos en las cuentas de los clientes de Clearstream Luxembourg, eliminando de esta forma la necesidad del movimiento físico de títulos. Clearstream Luxembourg provee a sus clientes, entre otros, servicios de custodia, administración, procesamiento y liquidación de valores negociables negociados internacionalmente, toma y préstamo de valores negociables.

Clearstream Luxembourg interactúa con mercados locales de diversos países. Como depositaria profesional Clearstream Luxembourg está sujeta a la regulación de la Comisión para la Supervisión del Sector Financiero (*Comission de Surveillance du Secteur Financier*). Los Participantes de Clearstream Luxembourg son entidades financieras en todo el mundo, incluidos otros operadores y agentes de valores negociables, bancos, sociedades fiduciarias y cámaras de compensación y algunas otras organizaciones. Los Participantes de los Estados Unidos en Clearstream Luxembourg están limitados a corredores y Colocadores de valores negociables y bancos. El acceso indirecto a Clearstream Luxembourg también está disponible para otras entidades que compensan o mantienen una relación de custodia con un participante de Clearstream Luxembourg ya sea en forma directa o indirecta.

Euroclear

Euroclear fue creada en 1968 para mantener valores negociables en nombre de sus Participantes y compensar y liquidar operaciones entre Participantes de Euroclear a través de la entrega escritural electrónica simultánea contra el pago, eliminando de esta forma la necesidad del movimiento físico de títulos y cualquier riesgo debido a la falta de transferencias simultáneas de valores negociables y efectivo.

Euroclear provee otros servicios, incluida la toma en préstamo o préstamo de valores negociables, e interactúa con los mercados locales de diversos países. Euroclear opera a través de Euroclear Bank S.A.M. (el "Operador de Euroclear") de conformidad con un contrato celebrado con Euroclear Clearance Systems, SC, una cooperativa belga (la "Cooperativa"). Todas las operaciones son realizadas por el Operador de Euroclear, y todas las cuentas de compensación de valores negociables de Euroclear y las cuentas de efectivo de Euroclear son cuentas abiertas en el Operador de Euroclear, y no con la Cooperativa. La Cooperativa establece la política de Euroclear en representación de los Participantes de Euroclear. Los Participantes de Euroclear incluyen entidades bancarias (incluidos bancos centrales), operadores y agentes y otros intermediarios financieros profesionales. El acceso indirecto a Euroclear también se encuentra disponible para otras sociedades que compensan a través de un participante de Euroclear, o que mantienen una relación de custodia con dicho participante ya sea en forma directa o indirecta.

Dado que el Operador de Euroclear es una entidad bancaria belga, Euroclear se encuentra regulado y controlado por la Asociación de Bancos de Bélgica.

Las cuentas de compensación de los valores negociables y cuentas de efectivo con el Operador de Euroclear están regidas por los *Terms and Conditions Governing Use of Euroclear* y las *Operating Procedures of the Euroclear System* relacionadas, y las leyes de Bélgica aplicables, las cuales están referidas en el presente como los "*Términos y Condiciones de Euroclear*". Los Términos y Condiciones de Euroclear regulan las transferencias de valores negociables y de efectivo dentro de Euroclear, retiro de valores negociables y de efectivo de Euroclear y recibos de pago con respecto a valores negociables en Euroclear. Todos los valores negociables en Euroclear están mantenidos en una base fungible sin la atribución de certificados específicos a cuentas específicas de compensación de valores negociables. El Operador de Euroclear actúa bajo los términos y condiciones de Euroclear sólo en nombre de Participantes de Euroclear, y no tiene registro o relación con personas mantenidas a través de Euroclear.

Las distribuciones con relación a intereses en Obligaciones Negociables Globales mantenidas beneficialmente a través de Euroclear serán acreditadas en las cuentas en efectivo de los Participantes de Euroclear, de acuerdo con los términos y condiciones de Euroclear, hasta el límite recibido por el Depositario para Euroclear.

Euroclear nos ha avisado que inversores que adquieran, mantengan y transfieran intereses en Obligaciones Globales por entrega escritural a través de cuentas con el Operador de Euroclear o cualquier otros valores negociables intermedios están sujetos a las leyes y disposiciones contractuales que rigen sus relaciones entre dicho intermediario y cualquier otro intermediario, si hubiera, entre ellos y las Obligaciones Negociables Globales.

DTC

DTC es una sociedad fiduciaria de objeto limitado constituida según las leyes del Estado de Nueva York, miembro del Sistema de Reserva Federal, una "sociedad de compensación" en los términos del Código de Comercio Uniforme de Nueva York y una "cámara de compensación" registrada de conformidad con las disposiciones del artículo 17A de la Ley del Mercado de Valores Estadounidense.

DTC fue creada para la tenencia de valores negociables de sus Participantes y para facilitar la compensación y liquidación de operaciones con valores negociables entre sus participantes mediante el ingreso electrónico de asientos en las cuentas de sus participantes, eliminando de esta forma la necesidad del traslado físico de títulos. Los Participantes de DTC incluyen agentes y operadores de bolsa, bancos, sociedades fiduciarias y cámaras de compensación, y pueden en el futuro incluir otras organizaciones. El acceso indirecto al sistema de DTC se encuentra disponible para quienes compensan a través de un Participante de DTC o mantienen una relación de custodia de valores negociables con un Participante de DTC, ya sea directa o indirectamente.

RESTRICCIONES A LA TRANSFERENCIA

Las obligaciones negociables emitidas en el marco del Programa no han sido ni serán registradas según la *Securities Act* de 1933 de Estados Unidos y sus modificatorias, (la "Ley de Títulos Valores Estadounidense") u otras leyes de títulos valores estaduales de Estados Unidos. Salvo que se registren en virtud de la Ley de Títulos Valores Estadounidense, las obligaciones negociables podrán ser ofrecidas únicamente en operaciones que estén exentas de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense y las leyes de títulos valores de otras jurisdicciones. Por lo tanto, salvo que las obligaciones negociables fueran registradas en los términos de la Ley de Títulos Valores Estadounidense, la Compañía únicamente ofrecerá y venderá obligaciones negociables en operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense a *"Qualified Institutional Buyers" o* "compradores institucionales calificados" (según se define en la Regla 144A de la Ley de Títulos Valores Estadounidense) ("CICs") o fuera de Estados Unidos a personas no estadounidenses ("personas no estadounidenses", dicho término incluye toda cuenta (distinta a un bien o fideicomiso) en beneficio de una persona no estadounidense o cuyo titular sea una persona no estadounidense operada por agentes u otro fiduciario profesional organizado, constituido o que resida en los Estados Unidos). Los términos "t*ransacciones offshore*", "*Estados Unidos*" y "*personas estadounidenses*" utilizados en el presente Prospecto, tendrán el significado que se les atribuye en la Regulación S de la Ley de Títulos Valores Estadounidense.

Teniendo en cuenta dichas restricciones, se recomienda a los compradores consultar con sus propios asesores legales antes de realizar cualquier oferta, venta, prenda o transferencia de Obligaciones Negociables.

Este Prospecto no constituye una oferta de venta ni una invitación a presentar ofertas para comprar Obligaciones Negociables ofrecidas mediante este Prospecto a ninguna persona que no pueda otorgar las declaraciones, manifestaciones y acuerdos aplicables que se establecen a continuación.

La Compañía no realiza declaraciones, ni asume responsabilidades, en relación con (i) el registro de las Obligaciones Negociables o la disponibilidad de una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense con respecto a las ofertas y ventas de las Obligaciones Negociables o (ii) las circunstancias en las que las Obligaciones Negociables pueden ser ofrecidas o vendidas lícitamente en los Estados Unidos o a Personas Estadounidenses.

Obligaciones Negociables de la Regla 144A

Se interpretará que cada comprador de Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos que compra Obligaciones Negociables conforme a la Regla 144A, mediante la aceptación de este Prospecto y las Obligaciones Negociables ha declarado, ratificado y acordado lo siguiente:

(i) que (a) es un CIC, (b) compra dichas Obligaciones Negociables para sí o en beneficio de un CIC y (c) tiene conocimiento, y cada titular beneficiario de dichas Obligaciones Negociables ha sido informado, que la venta de dichas Obligaciones Negociables se realiza en base a la Regla 144A;

(ii) que entiende que las Obligaciones Negociables no han sido registradas conforme a la Ley de Títulos Valores Estadounidense y no podrá ofrecer, vender, prendar o de otra forma transferir dichas Obligaciones Negociables salvo (a) a la Compañía, (b) en base a la Regla 144A a una persona que según su razonable entender y de cualquier persona que actúe en representación suya es un CIC que compra para sí o en beneficio de un CIC, (c) en una operación offshore que cumpla con los requisitos de la Norma 903 o la Norma 904 de la Regulación S, (d) conforme a una exención de los requisitos de registro de la Ley de Títulos Valores Estadounidense establecida por la Norma 144 de dicha ley (si se encontrara disponible), (e) en virtud de otra exención disponible de los requisitos de registro conforme a la Ley de Títulos Valores Estadounidense (sujeto a que, como condición para el registro de la transferencia de cualquiera de las Obligaciones Negociables conforme al punto (e), dicho tenedor o titular beneficiario deberá proporcionar a la Compañía y al fiduciario correspondiente con respecto a las Obligaciones Negociables, una opinión legal u otra prueba que el fiduciario o la Compañía pudieran requerir respecto del cumplimiento de dicha exención), y (f) en virtud de una solicitud de autorización de oferta pública válida conforme a la Ley de Títulos Valores Estadounidense, en cada caso de acuerdo con las leyes de títulos valores aplicables de cualquier Estado de los Estados Unidos;

(iii) que entiende que dichas Obligaciones Negociables, salvo determinación en contrario de la Compañía en cumplimiento de las leyes vigentes, llevarán impresa una leyenda con el siguiente alcance:

NI LA PRESENTE OBLIGACIÓN NEGOCIABLE NI NINGUNA PARTICIPACIÓN BENEFICIARIA EN ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE HAN SIDO REGISTRADAS EN LOS TÉRMINOS DE LA *SECURITIES ACT* DE 1933 DE LOS ESTADOS UNIDOS, Y SUS MODIFICACIONES, (LA "LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE") NI ANTE NINGUNA AUTORIDAD REGULATORIA DE TÍTULOS VALORES DE CUALQUIER ESTADO U OTRA JURISDICCIÓN DE LOS ESTADOS UNIDOS. MEDIANTE LA ADQUISICIÓN DE ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE, SU TENEDOR ACUERDA EN BENEFICIO DE MASTELLONE HERMANOS S.A. (LA "EMISORA") QUE ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE NO PODRÁ SER OFRECIDA, VENDIDA, PRENDADA O EN OTRA FORMA TRANSFERIDA, EXCEPTO (1) A LA EMISORA, (2) CONFORME A LA NORMA 144A DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE, A UNA PERSONA QUE SEGÚN EL RAZONABLE ENTENDER DEL TENEDOR Y DE CUALQUIER PERSONA QUE ACTÚE EN REPRESENTACIÓN SUYA ES UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO SEGÚN SE DEFINE EN LA NORMA 144A DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE QUE COMPRA PARA SÍ O EN BENEFICIO DE UN COMPRADOR INSTITUCIONAL CALIFICADO, (3) EN UNA OPERACIÓN OFFSHORE QUE CUMPLA CON LOS REQUISITOS DE LA NORMA 903 O LA NORMA 904 DE LA REGULACIÓN S DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE, (4) EN VIRTUD DE UNA EXENCIÓN DEL REQUISITO DE REGISTRO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE ESTABLECIDA POR LA NORMA 144 EN VIRTUD DE DICHA LEY (SI EXISTIERA), (5) CONFORME A OTRA EXENCIÓN DISPONIBLE DE LOS REQUISITOS DE REGISTRO DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE (SUJETO A QUE, COMO CONDICIÓN PARA EL REGISTRO DE LA TRANSFERENCIA DE LA PRESENTE CONFORME AL PUNTO (5), LA EMISORA O EL FIDUCIARIO RESPECTIVO PODRÁN, EN LOS CASOS QUE CONSIDEREN OPORTUNO, REQUERIR LA ENTREGA DE UNA OPINIÓN LEGAL U OTRA CERTIFICACIÓN RESPECTO DEL CUMPLIMIENTO DE DICHA EXENCIÓN), O (6) EN VIRTUD DE UNA SOLICITUD DE AUTORIZACIÓN DE OFERTA PÚBLICA VÁLIDA CONFORME A LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE, EN CADA CASO, DE ACUERDO CON LAS LEYES DE TÍTULOS VALORES VIGENTES EN CUALQUIER ESTADO DE LOS ESTADOS UNIDOS. NO PODRÁN REALIZARSE DECLARACIONES RESPECTO DE LA DISPONIBILIDAD DE LA EXENCIÓN ESTABLECIDA POR LA NORMA 144 DE LA LEY DE TÍTULOS VALORES ESTADOUNIDENSE PARA REVENTAS DE ESTA OBLIGACIÓN NEGOCIABLE.

(iv) que entiende que la Compañía, el Agente de Registro y el Coagente de Registro, los Colocadores y las sociedades vinculadas de la Compañía y dichas personas, y terceros se basarán en la veracidad y exactitud de las declaraciones, manifestaciones y acuerdos precedentes. En caso de comprar las Obligaciones Negociables en beneficio de uno o más CICs, declara que tiene facultades discrecionales exclusivas en materia de inversión respecto de cada una de dichas personas y que cuenta con plenas facultades para efectuar las declaraciones, manifestaciones y acuerdos precedentes en representación de cada una de ellas;

(v) que entiende que las Obligaciones Negociables ofrecidas en base a la Regla 144A estarán representadas por una Obligación Negociable Global de Circulación Restringida. Antes de que cualquier participación en dicha Obligación Negociable Global de Circulación Restringida pueda ser ofrecida, vendida, prendada o en otra forma transferida a una persona que la reciba en la forma de una participación en la respectiva Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Restringida u Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Libre, deberá entregar al Fiduciario una certificación escrita (cuyo modelo podrá obtener del Fiduciario) respecto del cumplimiento de las leyes de títulos valores aplicables;

(vi) que no participará, directa o indirectamente, de operaciones de cobertura de riesgo en relación con las Obligaciones Negociables, salvo en la medida permitida por la Ley de Títulos Valores Estadounidense; y (vii) que notificará, y cada tenedor posterior deberá notificar, las restricciones sobre ventas consignadas anteriormente a cualquier persona que le compre las Obligaciones Negociables.

(vii) que entiende que las Obligaciones Negociables ofrecidas en base a la Regulación S estarán inicialmente representadas por una Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación Restringida. Antes de que cualquier participación en la Obligación Negociable Global de la Regulación S de Circulación

Restringida pueda ser ofrecida, vendida, prendada o en otra forma transferida a una persona que la reciba en la forma de una participación en una Obligación Negociable Global de Circulación Restringida, deberá entregar al Fiduciario una certificación escrita (cuyo modelo podrá solicitar al Fiduciario) respecto del cumplimiento de las leyes de títulos valores aplicables;

(vii) que no participará, directa o indirectamente, de operaciones de cobertura de riesgo en relación con las Obligaciones Negociables, salvo en la medida permitida por la Ley de Títulos Valores Estadounidense; y

(viii) que notificará, y cada tenedor posterior deberá notificar, las restricciones sobre ventas consignadas anteriormente a cualquier persona que compre las Obligaciones Negociables.

Una vez transferidas, canjeadas o reemplazadas dichas Obligaciones Negociables portadoras de la leyenda descripta en el capítulo "*Restricciones a la transferencia*", o a partir de la solicitud específica de remoción de la leyenda en una Obligación Negociable, entregaremos sólo Obligaciones Negociables que porten dicha leyenda, o nos negaremos a remover dicha leyenda, según corresponda, a menos que se nos entregue evidencia a nuestra satisfacción, la que puede incluir una opinión legal, como razonablemente podamos solicitar, que no se requiere ni la leyenda ni las restricciones en la transferencia allí establecidas son requeridas para asegurar el cumplimiento de las disposiciones de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Ni el Agente de Registro ni cualquier agente de transferencia registrará la transferencia o el canje de Obligaciones Negociables Cartulares con una antelación de 15 días respecto de la fecha de pago de cualquier pago de intereses de la Obligación Negociable o durante el período de 30 días que finalice en el día de pago de cualquier pago de capital de la Obligación Negociable, o registrar la transferencia o canje de cualquier Obligación Negociable cuyo rescate se haya solicitado previamente.

Otras Jurisdicciones

La distribución del presente Prospecto podría estar restringida por ley en determinadas jurisdicciones. Las Personas que tengan en su poder este Prospecto deberán informarse y observar tales restricciones.

PLAN DE DISTRIBUCIÓN

A menos que se indique lo contrario en el suplemento de precio aplicable, los Colocadores y sus sociedades relacionadas que participen en una oferta de las Obligaciones Negociables bajo el Programa podrán participar en transacciones que estabilicen, mantengan o de otro modo afecten el precio de mercado de las Obligaciones Negociables. Dichas transacciones pueden incluir transacciones de estabilización implementadas de conformidad con el artículo 12 de la sección III, del capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV y con la Regla 104 de la Reglamentación M bajo la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, de acuerdo a las cuales dichas personas pueden formular una oferta o comprar Obligaciones Negociables con el propósito de estabilizar su precio de mercado. Los Colocadores pueden también crear una posición vendida para sus respectivas cuentas vendiendo más Obligaciones Negociables en relación con una oferta de las que se han comprometido a adquirir, y en dicho caso pueden comprar Obligaciones Negociables en el mercado abierto después de completar una oferta de Obligaciones Negociables para cubrir toda o parte de dicha posición vendida. Cualquiera de las transacciones descriptas en este párrafo puede resultar en el mantenimiento del precio de las Obligaciones Negociables a un nivel superior al que de otra manera prevalecería en el mercado abierto. Ninguna de las transacciones descriptas en este párrafo es obligatoria y, en caso de adoptarse, puede ser discontinuada en cualquier momento.

Argentina

Introducción

Las Obligaciones Negociables emitidas en el marco del Programa constituirán Obligaciones Negociables conforme a la Ley de Obligaciones Negociables, gozarán de los beneficios allí establecidos y estarán sujetas a los requisitos de procedimiento establecidos en las Normas de la CNV y en la Ley de Mercado de Capitales. Las Obligaciones Negociables no podrán ofrecerse directamente al público en la Argentina salvo por nosotros o a través de personas o entidades autorizadas conforme a las leyes y reglamentaciones de la Argentina para ofrecer o vender las Obligaciones Negociables directamente al público en dicho país.

La creación del Programa fue autorizada por la Resolución Nº 19.362 de la CNV de fecha 15 de febrero de 2018. A fin de emitir y ofrecer cualquier clase o serie de Obligaciones Negociables en el marco de este Programa, la Compañía deberá presentar ante la CNV un Suplemento de Precio describiendo los términos y condiciones particulares de las Obligaciones Negociables pertinentes, actualizando nuestra información financiera y contable, y proporcionando otra información relativa a cualesquiera eventos materiales o desarrollos posteriores.

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

Modalidad de colocación

Las Obligaciones Negociables serán colocadas por oferta pública en la República Argentina, conforme con los términos de la Ley de Mercado de Capitales, incluyendo el régimen de transparencia en la oferta pública y lo prescripto por el artículo 1º, siguientes y concordantes de la sección I, del capítulo IV del título VI de las Normas de la CNV. Sin perjuicio de lo anterior o de cualquier término en contrario incluido en el Suplemento de Precio correspondiente o en este Prospecto, fuera de Argentina, las Obligaciones Negociables serán ofrecidas únicamente de acuerdo con las leyes de las jurisdicciones aplicables conforme a exenciones de los requisitos de registro u oferta pública.

Las Obligaciones Negociables listarán en el BYMA, estarán registradas en el MAE y podrán listar en la Bolsa de Comercio de Luxemburgo y en otros mercados autorizados.

Esfuerzos de colocación

Los Colocadores que se designen oportunamente realizarán sus mejores esfuerzos para colocar, por sí, o a través de los agentes subcolocadores, las Obligaciones Negociables, de conformidad con lo dispuesto en el artículo 1º, siguientes y concordantes de la sección I, del capítulo IV, del título VI de las Normas de las CNV.

Así, podrán cumplir, entre otros, los siguientes actos: (i) contactos personales con potenciales inversores; (ii) envío de correos electrónicos a potenciales inversores con material de difusión, aclarando el carácter preliminar, de corresponder, del suplemento de prospecto (conservando copia impresa de cada documento remitido); (iii) eventualmente, mediante publicaciones y avisos en medios de difusión de reconocido prestigio; (iv) conferencias telefónicas con potenciales inversores (algunas de las cuales podrán ser grabadas siempre que ello fuere convenido con los participantes); (v) distribución de material de difusión escrito a potenciales inversores, incluyendo el suplemento de prospecto preliminar, si ese fuese su estado; (vi) remisión de material impreso con constancia de recibo; (vii) reuniones informativas individuales o colectivas ("*road shows*") con potenciales inversores acerca de las características de las Obligaciones Negociables, de conformidad con lo previsto por las Normas de la CNV; y (vii) otros esfuerzos de colocación que el Emisor y los Colocadores consideren convenientes para colocar las Obligaciones Negociables.

Los Colocadores, a los efectos de la colocación de las Obligaciones Negociables, observarán en lo pertinente las disposiciones de la Ley de Mercado de Capitales y sus modificatorias y complementarias, así como toda la normativa aplicable emitida por la CNV y demás autoridades regulatorias. En cumplimiento de la referida normativa, procederemos a la publicación del suplemento de prospecto definitivo en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar) y en el Boletín Diario de la Bolsa de Comercio de Buenos Aires en virtud de las facultades delegadas por BYMA, lo cual ocurrirá una vez autorizada la oferta pública de las Obligaciones Negociables por la CNV, en la página web de la Compañía (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar), y en los mercados donde se solicite el listado de las Obligaciones Negociables (entre ellos, en el caso de BYMA www.bolsar.com.ar; www.mae.com.ar). Dicha publicación reviste carácter obligatorio.

Los inversores interesados en obtener una copia del Prospecto del Programa y del suplemento de prospecto podrán retirarlas en las oficinas del Fiduciario.

Proceso de recepción de ofertas y proceso de adjudicación

El suplemento de precio aplicable a las Obligaciones Negociables indicará el proceso de recepción de ofertas, el proceso de adjudicación, y el criterio de adjudicación de las Obligaciones Negociables entre los inversores.

Estados Unidos

Las Obligaciones Negociables no han sido registradas en virtud de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y no podrán ser ofrecidas o vendidas en los Estados Unidos o a personas estadounidenses, o por cuenta o en beneficio de éstas, salvo en ciertas operaciones exentas de los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, o que no se encuentren sujetas a los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos. Véase *"Restricciones a la Transferencia"*.

La oferta y venta de las Obligaciones Negociables por uno o más colocadores se realizará únicamente (a) a entidades que, según el razonable entender de dichos colocadores, sean compradores institucionales calificados (CICs) en base a la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, y (b) a ciertas personas en operaciones *offshore* en base a la Regulación S de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos y de conformidad con la ley aplicable. Toda oferta o venta de las Obligaciones Negociables en base a la Regla 144A será realizada por operadores bursátiles que estén registrados como tales en virtud de la Ley de Mercados de Valores de los Estados Unidos.

Con respecto a Obligaciones Negociables ofrecidas a personas no estadounidenses en operaciones *offshore* en base a la Regulación S, cada colocador reconocerá y acordará que, salvo según lo permitido por el contrato de compra o colocación, no ofrecerá, venderá ni entregará Obligaciones Negociables (i) como parte de su distribución en cualquier momento ni (ii) de otra forma, hasta transcurridos 40 días desde el comienzo de la

oferta y la fecha de cierre de la serie identificable de la que dichas Obligaciones Negociables sean parte, dentro de los Estados Unidos, o a personas estadounidenses, o por cuenta o en beneficio de dichas personas estadounidenses y le habrá enviado a cualquier otro colocador a quien le venda las Obligaciones Negociables durante dicho período una confirmación u otra notificación conteniendo dichas restricciones de ofertas y ventas.

Hasta el vencimiento del período de 40 días referido anteriormente, una oferta o venta de Obligaciones Negociables dentro de los Estados Unidos efectuada por un colocador, podría violar los requisitos de registro de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos, salvo que dicha oferta o venta sea hecha bajo la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos u otra exención de sus requisitos de registro.

Los términos utilizados en los cuatro párrafos anteriores tienen el significado que se les otorga en la Regulación S y la Regla 144A de la Ley de Valores Negociables de los Estados Unidos.

Unión Europea

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

(i) si el suplemento de precio en relación con las Obligaciones Negociables especifica que una oferta de dichas Obligaciones Negociables puede ser hecha de manera distinta a la prevista por el artículo 3(2) de la Directiva sobre Prospectos en ese Estado Miembro Relevante (una "Oferta No Exenta"), siguiente al día de publicación de un prospecto en relación con aquellas Obligaciones Negociables que hubieran sido aprobadas por la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante o, cuando fuere apropiado, aprobado en otro Estado Miembro Relevante y notificado a la autoridad competente en dicho Estado Miembro Relevante siempre que dicho prospecto haya sido completado posteriormente por el suplemento de precio contemplando dicha Oferta No Exenta, de acuerdo con la Directiva sobre Prospectos y culmina el día en que se cumplen 12 meses de dicha publicación según sea el caso y el Emisor haya dado su consentimiento por escrito para su uso para el propósito de esa Oferta No Exenta;

(ii) en cualquier momento a cualquier persona jurídica que sea un inversor calificado según se define en la Directiva sobre Prospectos;

(iii) en cualquier momento a menos de 150 personas humanas o jurídicas (que no sean inversores calificados según se define en la Directiva sobre Prospectos), sujeto a la obtención del consentimiento previo de tal Colocador o Colocadores relevantes designados por nosotros para dicha oferta; o

(iv) en cualquier momento bajo cualquier circunstancia comprendida en el artículo 3(2) de la Directiva sobre Prospectos;

siempre que ninguna oferta tal de Obligaciones Negociables referidas en los incisos (ii) a (iv) que se encuentran arriba, puedan requerir que nosotros o cualquier Colocador publique un prospecto de conformidad al artículo 3 de la Directiva sobre Prospectos o complementar un prospecto conforme al artículo 16 de la Directiva sobre Prospectos.

A los fines de la cláusula precedentemente descripta, la expresión "una oferta de obligaciones negociables al público" en relación con cualquier Obligación Negociable en cualquier Estado Miembro Relevante significa la comunicación en cualquier forma y por cualquier medio de información suficiente en lostérminosdelaofertaylasObligacionesNegociablesaserofrecidasdetalmodoquehabilitenauninversor a decidir la compra o suscripción de las Obligaciones Negociables, según las mismas puedan variar en dicho Estado

Miembro por cualquier medida que implemente la Directiva sobre Prospectos en dicho Estado Miembro, la expresión "Directiva sobre Prospectos" significa la Directiva 2003/71/EC (y sus modificaciones, incluyendo la Directiva 2010/73/EU) e incluye cualquier reglamentación significativa en dicho Estado Miembro Relevante.

Reino Unido

Cada Colocador declarará, garantizará y acordará lo siguiente: (a) únicamente ha comunicado o dispuesto se comunique y únicamente comunicará o dispondrá que se comunique una invitación o una recomendación para participar en actividades de inversión (según el significado del artículo 21 de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido) que hubiera recibido en relación con la emisión o venta de las Obligaciones Negociables en circunstancias en las que no nos sea de aplicación el artículo 21(1) de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido; y (b) ha cumplido y cumplirá con todas las disposiciones aplicables de la Ley de Servicios y Mercados Financieros del Reino Unido respecto de cualquier acto que hubiera realizado en relación con las Obligaciones Negociables en el Reino Unido desde ese país o que lo involucre.

Singapur

Este Prospecto o cualquier otro documento de la oferta referente a las Obligaciones Negociables no ha sido ni será registrado como un prospecto ante la Autoridad Monetaria de Singapur y las Obligaciones Negociables se ofrecerán en Singapur de conformidad con las exenciones bajo el artículo 274 y el artículo 275 del Capítulo 289 de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur ["*Securities and Futures Act"*] (la "Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur"). En consecuencia, las Obligaciones Negociables no podrán ser ofrecidas o vendidas, ni ser objeto de una invitación para suscribir o comprar, y ni este Prospecto ni ningún otro material de oferta referente a las Obligaciones Negociables podrá ser circulado o distribuido, directa o indirectamente, al público o a cualquier miembro del público en Singapur excepto a (a) un inversor institucional u otra persona indicada en el artículo 274 de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur, (b) un inversor sofisticado, y de conformidad con las condiciones indicadas en el artículo 275 de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur, o (c) de otra forma de conformidad con cualquier otra disposición aplicable de la Ley de Títulos Valores y Futuros de Singapur y de acuerdo con las condiciones allí establecidas.

Otras jurisdicciones

No hemos adoptado ni adoptaremos ninguna acción en cualquier jurisdicción que permita la oferta pública de las Obligaciones Negociables, o la posesión o distribución de cualquier material de oferta, relativo a la misma, en cualquier país o jurisdicción donde se exija alguna acción para dicho fin. Requerimos a aquellas Personas en cuyo poder pueda encontrarse este Prospecto que den cumplimiento a cualquier norma aplicable a su propio costo.

CALIFICACIÓN DE RIESGO

Hemos optado por no calificar el Programa. La decisión de calificar las distintas clases de Obligaciones Negociables se realizará en ocasión de la emisión de cada clase en particular, conforme se indique en el suplemento de precio respectivo y con arreglo a las disposiciones vigentes.

Si los emisores decidieran obtener una calificación, las Normas de la CNV establecen que para los programas de valores negociables de corto y/o mediano plazo, las calificaciones deben procurarse (i) con anterioridad a la emisión de cualquier valor negociable con respecto al monto nominal del Programa o (ii) con anterioridad a la emisión de cada clase, con respecto al monto nominal de dicha clase. Con anterioridad a la emisión de cada clase, los emisores deben determinar si dichos valores negociables se calificarán con respecto al monto nominal de dicha clase. Los emisores que decidan obtener una calificación para sus valores negociables deben seleccionar a una o dos calificadoras de riesgo, tal como se consigna en el suplemento de precio para cada clase y/o serie emitida bajo el Programa.

Los emisores que decidan que sus valores negociables no sean calificados, como mínimo, por dos calificadoras de riesgo, tienen la obligación de incluir la leyenda que aparece a continuación en todas las referencias a los valores negociables que aparezcan en los prospectos, valores negociables, certificados, notificaciones, material publicitario y toda otra forma de comunicación: (a) "ESTOS VALORES NEGOCIABLES NO CUENTAN CON CALIFICACIÓN" o (b) "ESTOS VALORES NEGOCIABLES SÓLO CUENTAN CON UNA CALIFICACIÓN", según corresponda.

Las calificadoras de riesgo argentinas autorizadas someten a la aprobación de la CNV las directrices específicas para los estándares sobre los cuales se basan las calificaciones.

Las calificadoras de riesgo argentinas otorgan las calificaciones de acuerdo con cinco categorías básicas de calificación de deuda, clasificadas de "A" a "E". Además, se pueden establecer sub-categorías. Las calificaciones "A" a "D" se aplican a los valores negociables de deuda que cumplen con los requisitos de divulgación de información que establecen las normas y reglamentaciones argentinas aplicables. Se otorgará una calificación "E" a los valores negociables de deuda que no cumplan con dichos requisitos y los requisitos de las calificadoras de riesgo aplicables. En la documentación presentada a la CNV por las calificadoras de riesgo se incluyen los estándares específicos para cada categoría y sub-categoría.

INFORMACIÓN ADICIONAL

Capital social

El capital social de la Compañía al 31 de diciembre de 2019, ascendía a Ps. 653.969.077 y se encontraba representado por 653.969.077 acciones ordinarias nominativas no endosables clase "A", "B", "C", "D" y "E", de Ps.1 de valor nominal por acción y con derecho a un voto por acción

La Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas celebrada el 23 de febrero de 2016 resolvió el aumento de capital social en Ps. 115.542.240, pasando de Ps. 457.547.269 a Ps. 573.089.509, emitiendo 115.542.240 acciones ordinarias, nominativas, no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal Ps. 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 3,20625392064 por acción, mediante la capitalización del aporte recibido el 4 de diciembre de 2015 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de Ps. 486.000.000. La CNV aprobó dicho aumento de capital social mediante la Resolución N°18.384 de fecha 24 de noviembre 2016. Dicho capital se encuentra inscripto ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires por resolución 457 de fecha 1/02/2018 y 622 de fecha 5/02/2018.

Adicionalmente la Asamblea General Ordinaria y Extraordinaria de Accionistas, celebrada el 7 de abril de 2017 resolvió el aumento del capital social en Ps. 80.879.568, pasando de Ps.573.089.509 a Ps.653.969.077, emitiendo 80.879.568 acciones ordinarias, nominativas no endosables, con derecho a 1 (un) voto y de valor nominal Ps. 1 por acción, las cuales tienen una prima de emisión de 5,8719457057431 por acción mediante la capitalización del aporte recibido el 17 de enero de 2017 de Arcor S.A.I.C. y Bagley Argentina S.A. por un total de Ps.555.800.000. Dicho aumento se encuentra inscripto ante la Dirección Provincial de Personas Jurídicas de la Provincia de Buenos Aires por resolución 1218 de fecha 25/02/2019 y 1310 de fecha 27/02/2019.

El capital social se encuentra totalmente suscripto e integrado.

En atención de lo precedente, el siguiente cuadro refleja la composición actual del capital social al 30 de junio de 2020, 31 de diciembre de 2019, 2018 y 2017. Véase *"Accionistas principales y transacciones con partes relacionadas – Accionistas principales"*.

	30 de junio de		31 de diciembre de		
	2020	2019	2019	2018	2017
Capital Social al inicio	653.969	653.969	653.969	653.969	573.089
Aumento de Capital Social					80.880
Capital Social al cierre	**653.969**	**653.969**	**653.969**	**653.969**	**653.969**

Información en miles de Pesos

Fuente: Estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2019, 2018y 2017; y los estados financieros intermedios al 30 de junio de 2020 y 2019.

Contratos importantes

No hay contratos que informar distintos de los originados en el curso ordinario de los negocios de la Compañía.

Opciones otorgadas por los accionistas de la Sociedad

En diciembre de 2015 esta Sociedad y sus accionistas ofrecieron al Grupo Arcor, la suscripción de acciones a emitir por esta Sociedad. Esta oferta fue aceptada y dio origen a las emisiones de acciones descriptas en el punto anterior "*Capital Social*". Concurrentemente, el día 3 de diciembre de 2015 ciertos accionistas vendieron parte de sus acciones a Arcor y Bagley, y se celebraron acuerdos de opciones de compra a favor de esas sociedades y opciones de venta a favor de los accionistas, (i) hasta el año 2020, y en varias operaciones, por hasta alcanzar un 49% del capital y derechos de votos de la Sociedad, y (ii) a partir de 2020 y hasta 2025, por el saldo de acciones que no se hubieran transferido previamente. Para mayor información véase "*Información sobre la Emisora.*

Acuerdo con el Grupo Arcor" en este Prospecto.

Acuerdo de accionistas

Adicionalmente, los accionistas de la Sociedad y el Grupo Arcor han suscripto el 3 de diciembre de 2015, un acuerdo de accionistas que regula ciertos aspectos de la transferencia de acciones a terceros y de la administración y gestión de la Sociedad, otorgando derechos a Arcor y Bagley en ciertas decisiones estratégicas de la Sociedad, conforme se encuentra previsto en "*Aprobaciones Especiales*" en este Prospecto.

Adicionalmente el Acuerdo de Accionistas, regula aspectos relacionados con la designación del directorio, designación del presidente y vicepresidente, el gerenciamiento de la Sociedad (se establece que los accionistas Clase A, los accionistas Clase B y los accionistas Clase C, ni tampoco ningún familiar de éstos podrá formar parte de la Alta Gerencia), la designación de la comisión fiscalizadora, la designación de designación de Auditores Externos (deberán ser elegidos de entre alguna de las firmas de auditores conocidas tradicionalmente como las "Big Four") y la transferencias de acciones

Se podrán transferir libremente acciones entre los accionistas de cada clase, y, con ciertas restricciones, entre los accionistas de las clases A, B, C y D. Dada la existencia de opciones de compra y de venta cruzadas entre los accionistas clases A, B, C y D por un lado, y clase E por otro lado, con ejercicios parciales y condicionados hasta 2020, durante su vigencia no está permitida la venta ni los gravámenes sobre las acciones a favor de terceros. Concluida la vigencia de las mencionadas opciones sin su ejercicio, se define un marco para la eventual venta de acciones entre los accionistas o, con limitaciones, con terceros.

La Asamblea

Los Accionistas se reunirán en Asamblea Ordinaria por lo menos una vez al año. Además de los avisos previstos en la Ley General de Sociedades ("LGS"), el Presidente del Directorio convocará a Asamblea Ordinaria o Extraordinaria, dando notificación escrita a los Accionistas con una anticipación no menor de quince días corridos. El requisito de notificación con quince días corridos de anticipación para cualquier Asamblea será innecesario cuando se celebre una Asamblea unánime, en tanto todos los Accionistas estén de acuerdo con el Orden del Día a ser tratado y con todas las resoluciones adoptadas. La Asamblea controla y aprueba la gestión del Directorio.

Aprobaciones especiales

Se requieren aprobaciones especiales de los accionistas clase D y/o clase E para las siguientes decisiones:

(i) reforma de los Estatutos;
(ii) creación o emisión de acciones de la Sociedad o de Obligaciones Negociables convertibles en acciones de la Sociedad;
(iii) la formación, adquisición o disposición de cualquier controlada o vinculada o de las acciones de cualquier controlada o vinculada;
(iv) rescate, reembolso y amortización de acciones, emisión o rescate de títulos convertibles en acciones u otro tipo de obligaciones negociables, modificación de las condiciones de emisión de acciones, o de títulos convertibles en acciones;
(v) extensión, reconducción o reducción de la duración de la Sociedad;
(vi) aumentos de capital y determinación de la prima de emisión, salvo en el caso de necesidad legal;
(vii) suspensión o limitación del derecho de preferencia;
(viii) aceptación de aportes revocables o irrevocables a cuenta de futuros aumentos de capital, ya fueran efectuados por los Accionistas o por un tercero;
(ix) operaciones de fusión, transformación, escisión, inicio de oferta pública de acciones o de apertura del capital;
(x) venta o disposición de la totalidad o de una parte sustancial de la actividad o de los activos de la Sociedad o sus controladas, incluyendo la fijación de precios de transferencia, salvo aquellas líneas de negocios o activos que generen una pérdida recurrente;
(xi) la adquisición por la Sociedad de acciones, cuotas o partes de interés de cualquier sociedad, empresa o compañía, por un monto que exceda de US$5.000.000 de su patrimonio neto según sus últimos estados contables;

(xii) Otorgamiento de fianzas, avales o garantías reales que (1) no sean a favor de las Subsidiarias por operaciones de éstas que requieran ser afianzadas o garantizadas por la Sociedad o (2) en favor de terceros proveedores en la medida que no viole ningún compromiso bajo las Obligaciones Negociables u otros instrumentos de deuda de la Sociedad;

(xiii) venta, otorgamiento de licencias de uso o franquicias, o cualquier forma de disposición de marcas y designaciones comerciales y derechos marcarios en general;

(xiv) aprobación del presupuesto anual;

(xv) operaciones o contratos que involucren un monto superior a US$5.000.000 que no se encuentren contempladas en el presupuesto de la Sociedad;

(xvi) aprobación de inversiones o gastos que no excedan en un 5% o US$1.000.000 (lo que resulte menor) respecto de aquellos previstos en el presupuesto anual;

(xvii) operaciones de endeudamiento que involucren un monto superior a US$5.000.000;

(xviii) cambio sustancial de las actuales políticas y prácticas contables, regulatorias y fiscales;

(xix) distribución de dividendos en exceso de la política de dividendos acordada en el Acuerdo de Accionistas;

(xx) transacciones con Afiliadas distintas a las previstas en la Sección 3.15(c) (se refiere a operaciones con empresas de accionistas clases A, B o C, que provean leche o servicios de transporte en condiciones de mercado);

(xxi) liquidación, disolución, presentación en concurso preventivo y cualquier otro proceso que involucre una reestructuración general de deudas o pasivos de la Sociedad;

(xxii) acuerdos transaccionales (judiciales o extrajudiciales) o inicio de acciones legales, en ambos casos por un monto superior a US$500.000 en forma individual y US$5.000.000 acumulados anuales;

(xxiii) designación del C.E.O., designación del C.F.O., aprobación o modificación de sus remuneraciones y paquetes de beneficios (incluyendo, sin limitar, golden parachutes, pension plans, bonos, etc.);

(xxiv) política de remuneración a los empleados y plan de beneficios fuera de los aprobados en el presupuesto anual;

(xxv) aprobación de operaciones en nuevas categorías de productos que no incluyan insumos lácteos. En cualquier caso, la elaboración de nuevos productos con respecto a los actualmente elaborados, incluyendo o no insumos lácteos, deberá realizarse de forma tal que no implique el incumplimiento de obligaciones preexistentes;

(xxvi) Las aprobaciones requeridas en estos casos serán las siguientes:

a. En la medida en que las acciones clase E representen menos del 51% del capital social, se requerirá la aprobación de esos accionistas y de las accionistas clase D para los casos previstos en los puntos (i) a (xxv).

b. En la medida que las acciones clase E representen el 51% o más del capital social y las acciones clase D representen el 20% o más del capital social, se requerirá la aprobación de los accionistas clase D para los casos previstos en los puntos (i) a (xiii) y (xvii) a (xxii).

El Directorio

Aspectos generales

La administración de la Compañía se encuentra a cargo del Directorio designado por la Asamblea de Accionistas, la que puede efectuar la correspondiente distribución de cargos. El Directorio es responsable por sus hechos y resultados ante sus accionistas. Determina la orientación de los negocios de la Compañía y supervisa su implementación.

La cantidad de integrantes del directorio y las normas para su designación están reguladas por el estatuto social de la Compañía y el acuerdo de accionistas. En la situación actual, el directorio estará compuesto por nueve (9) Directores Titulares y nueve (9) Directores Suplentes, de los cuales los Accionistas Clase A, los Accionistas Clase B y los Accionistas Clase C, tendrán derecho a designar un (1) Director Titular y un (1) Director Suplente por cada Clase, mientras que el Accionista Clase D tendrán derecho a designar dos (2) Directores Titulares y dos (2) Directores Suplentes y los Accionistas Clase E tendrán derecho a designar cuatro (4) Directores Titulares y cuatro (4) Directores Suplentes.

Los accionistas clase D y clase E tendrán derecho a nombrar al menos un miembro en los directorios de las subsidiarias de la Sociedad. Respecto de la elección del presidente y vicepresidente del directorio, mientras las acciones clase E representen menos del 51% del capital social, el presidente del directorio será elegido por los

accionistas de las restantes clases y el vicepresidente será elegido por accionistas clase E. Si las acciones clase E representaren el 51% o más del capital social, ellos designarán al presidente del directorio, siendo elegido el vicepresidente por los restantes accionistas.

Atribuciones y responsabilidades de los directores
Cada director actúa en forma independiente, y se espera que tome decisiones privilegiando el interés de la Compañía independientemente de cualquier otro interés que pudiera tener.
Cada director deberá controlar que no exista un conflicto de intereses con los de la Compañía. Si eventualmente lo hubiera, deberá informar de ello al resto del Directorio y abstenerse de participar en el tratamiento del tema en el que exista tal conflicto. Todos los miembros del Directorio tienen los mismos poderes y responsabilidades, y sus decisiones son adoptadas por las mayorías previstas en la LGS (con pleno respeto a las mayorías especiales requeridas en determinados casos).

Comités especializados – directores independientes
Dada la actual estructura accionaria de la Compañía y sus particularidades operativas, no se considera necesaria la constitución de un comité ejecutivo en los términos previstos por el art. 269 de la LGS ni la designación de directores independientes. Se ha dispuesto la creación de los siguientes comités especializados: (a) Comité de Operaciones, (b) Comité de Finanzas, (c) Comité de Recursos Humanos, y (d) Comité de Cumplimiento. Los miembros de cada Comité podrán ser directores o no de la Sociedad. Cada Comité deberá mantener reuniones al menos una (1) vez cada tres (3) meses, salvo que algún miembro de un Comité solicite que el Comité que integre se reúna, en cuyo caso deberá reunirse dentro de los cinco (5) días de convocado. Las decisiones en cada Comité se adoptarán por mayoría simple, salvo respecto de ciertos asuntos que requieren una mayoría especial.

Tampoco se considera necesaria la creación de un cuerpo que evalúa el desempeño del Directorio, lo que queda reservado a la asamblea de accionistas. Respecto de las relaciones con los accionistas, el principio general, incluido en el Acuerdo de Accionistas, es que todos ellos tendrán un derecho amplio y directo de información respecto de la Sociedad y sus controladas, el que comprende la revisión de toda la documentación societaria y la eventual realización de auditorías de la Sociedad, ya sea por sí o a través de terceros. Los accionistas se obligan a causar que la Sociedad y sus Subsidiarias lleven sus respectivos libros y registros, de conformidad con las Normas Internacionales de Información Financiera (IFRS, por sus siglas en inglés) y la Ley de cualquier otra forma que resulte necesaria, a fin de cumplir con cualesquiera requisitos legales vigentes aplicables a la Sociedad y sus Subsidiarias, y de manera que le permita a cualquier Accionista de la Sociedad cumplir suficientemente con cualesquiera requisitos legales aplicables a tal Accionista como resultado de su titularidad de las acciones en la Sociedad, así como con su propio esquema de reporte financiero de gestión.
Cada Accionista tendrá acceso, durante el horario normal de trabajo y mediante notificación previa razonable por escrito, a todos los libros y registros de la Sociedad y de sus subsidiarias, estipulándose que tal acceso estará a cargo del Accionista que realiza la revisión, la cual se efectuará de la forma más organizada posible.
Los accionistas han acordado además constituir comisiones especiales para proveerles la información más adecuada sobre el manejo de aspectos considerados clave en la gestión de la Sociedad.

Designación y responsabilidades de la alta gerencia
El Directorio designa y remueve a los integrantes de la alta gerencia, en cada caso respetando criterios de profesionalidad y experiencia. Las designaciones y remociones de los gerentes de primera línea son informadas mediante los canales previstos por la CNV para tal efecto. El Directorio de la Compañía considera que dicha publicación es exteriorización suficiente. Similares criterios se aplican en las sociedades controladas.
Los integrantes de la alta gerencia son responsables ante el Directorio por los resultados alcanzados en la esfera de su competencia.

Comisión Fiscalizadora
Con la actual composición accionaria, la comisión fiscalizadora estará compuesta por cinco miembros, designados dos de ellos en conjunto por los accionistas clase A, B y C, uno por los accionistas clase D y dos por los accionistas clase E.
En caso que los accionistas clase E posean el 51% o más del capital social, podrán designar a tres miembros de la comisión fiscalizadora, siendo designados los restantes, uno en conjunto por las clases A, B y C y el otro por la clase D.
En todos los casos y con los mismos criterios se designará igual número de miembros suplentes de la comisión fiscalizadora.

Auditores Externos

Los Auditores Externos deberán ser elegidos de entre alguna de las firmas de auditores conocidas tradicionalmente como las "Big Four" (o el número que surja a fecha de designación, a raíz de fusiones o escisiones entre las mismas), o bien, podrá designarse una firma internacional de segunda línea, con fuerte presencia en Argentina y en Estados Unidos de América, y con experiencia en transacciones financieras y de mercados de capitales internacionales. Para reemplazar a los actuales Auditores Externos y para designar y remover a sus reemplazantes, será necesario el voto favorable de los accionistas clase D y clase E.

ASUNTOS IMPOSITIVOS

Las siguientes consideraciones refieren a las principales implicancias impositivas que resultan aplicables a la compra, tenencia y disposición de las Obligaciones Negociables. Este resumen se funda en las leyes y regulaciones impositivas vigentes en la Argentina a la fecha de este Prospecto. Este resumen está sujeto a cualquier cambio posterior, posiblemente retroactivo, de la ley de la Argentina y/o de las regulaciones específicas, que pudieran entrar en vigencia luego de esa fecha. No puede asegurarse que las autoridades fiscales y/o los tribunales de la Argentina responsables de la aplicación de esas leyes concuerden con esta interpretación. Se recomienda a los posibles compradores de las Obligaciones Negociables consultar a sus propios asesores impositivos acerca de las consecuencias, conforme a las leyes impositivas del país del que son residentes, de invertir en las Obligaciones Negociables, incluyendo, sin limitación, el cobro de intereses y la venta, rescate o cualquier disposición de las Obligaciones Negociables.

Impuesto a las Ganancias

Intereses

En virtud de las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.430 y por la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, desde la entrada en vigencia de la Ley 27.430 y hasta la entrada en vigor de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, la ganancia de fuente argentina originada en el pago de intereses sobre las Obligaciones Negociables cuyos tenedores sean personas humanas o sucesiones indivisas residentes en la Argentina, estarán gravados en el Impuesto a las Ganancias de la Argentina

Al respecto, durante dicho período, la ganancia neta de fuente argentina obtenida por las personas humanas residentes y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina derivada de resultados en concepto de intereses de Obligaciones Negociables en moneda nacional sin cláusula de ajuste estarán alcanzados por el impuesto a una alícuota del 5%. En tanto cuando se traten de obligaciones negociables en moneda extranjera o en moneda nacional con cláusula de ajuste le corresponderá una alícuota del 15%. Conforme el artículo 100 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, cuando personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina obtengan rendimientos producto de la colocación de capital en Obligaciones Negociables y ganancias de capital producto de su enajenación, en tanto se trate de ganancias de fuente argentina, podrán efectuar una deducción especial por un monto equivalente al mínimo no imponible definido en el inciso a) del artículo 30 de la Ley de Impuesto a las Ganancias por período fiscal y que se proporcionará de acuerdo a la renta atribuida a cada uno de esos conceptos. El cómputo del monto indicado no podrá dar lugar a quebranto y tampoco podrá considerarse en períodos fiscales posteriores, de existir, el remanente no utilizado. Adicionalmente, sólo podrán computarse contra las ganancias mencionadas los gastos directa o indirectamente relacionados con ellas, no pudiendo deducirse los conceptos previstos en los artículos 29, 30 y 85 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y todos aquellos que no correspondan a una determinada categoría de ganancias.

Tratándose de personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, la Ley N° 27.430 estableció reglas específicas que: (i) regulan los procedimientos de imputación de ganancias provenientes de valores que devenguen intereses o rendimientos, tales como las obligaciones negociables, y (ii) limitan la posibilidad de compensar los quebrantos y ganancias derivados de las inversiones previstas en el Capítulo II del Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias con ganancias o pérdidas s generadas en otras operaciones.

La Resolución General (AFIP) N° 4190-E/2018 establece que para las personas humanas residentes y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina, no será de aplicación el régimen de retención establecido por la Resolución General (AFIP) N° 830/2000 en relación a los intereses obtenidos como consecuencia de la tenencia de las Obligaciones Negociables.

La Resolución General (AFIP) N° 4394/2019 implementa un régimen de información para la renta financiera mediante el cual deberá presentarse una declaración jurada por medio de la cual las entidades financieras comprendidas en la Ley N° 21.526, agentes de liquidación y compensación registrados ante la CNV y aquellas sociedades depositarias de fondos comunes de inversión deben informar a sus clientes (personas humanas residentes en la Argentina y sucesiones indivisas radicadas en la Argentina) y al propio fisco nacional cuáles fueron los intereses o rendimientos percibidos por las distintas inversiones que realizaron durante el período

fiscal 2018. Complementariamente, la Resolución General (AFIP) N° 4395/2019 contiene un cuadro indicativo de la documentación que resulta necesaria para que los contribuyentes puedan determinar la ganancia neta sujeta al aludido impuesto. Para facilitar el cumplimiento del impuesto cedular que recae sobre la renta financiera, la AFIP pone a disposición, a través del servicio "Nuestra Parte", al que se accede con Clave Fiscal, la información con que cuente respecto de los plazos fijos constituidos y las operaciones realizadas con títulos públicos, obligaciones negociables, cuotapartes de fondos comunes de inversión, títulos de deuda de fideicomisos financieros y contratos similares, bonos y demás valores, en cada año fiscal.

Sin perjuicio de lo señalado, la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva publicada en el Boletín Oficial el 23 de diciembre de 2019, deroga el artículo 95 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, así como el artículo 96 de la misma norma, en ambos casos, a partir del período fiscal 2020, en la parte correspondiente a las ganancias que encuadren en el Capítulo II del Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias, por lo que a partir de dicho momento queda sin efecto el denominado "impuesto cedular" en cuanto refiere al rendimiento producto de las colocaciones de capital en obligaciones negociables emitidas en la Argentina, entre otros activos, así como a los intereses o rendimientos y descuentos o primas de emisión. Por lo que, a partir de dicho período, de no mediar la exención que describiremos a continuación, las ganancias derivadas de los intereses bajo las Obligaciones Negociables se encontrarán gravadas a la escala progresiva que establece la Ley del Impuesto a las Ganancias en su artículo 94 "Derogación Impuesto Cedular".

Sobre el particular, a través del artículo 33 de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva se restablece entre otras cuestiones, la vigencia de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley N° 27.430, sin que resulte de aplicación lo dispuesto en el artículo 109 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, que dispone que las exenciones totales o parciales establecidas o que se establezcan en el fututo por leyes especiales respecto de títulos, letras, bonos, obligaciones y demás valores emitidos por el Estado Nacional, provincial, municipal o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, no tendrán efecto en el impuesto a las ganancias para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país. En virtud de ello, los intereses derivados de obligaciones negociables que cumplan con las condiciones del artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables ("las Condiciones del artículo 36") se encontrarán exentos para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina.

Como consecuencia del dictado de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, aún quedan pendientes ciertas aclaraciones y definiciones (por ejemplo, la vigencia y el alcance de las exenciones restablecidas por la citada ley) que se espera sean emitidas a la brevedad. Al respecto señalamos que debido a la redacción particular de la entrada en vigor del restablecimiento de las exenciones derogadas por los incisos b), c) y d) del artículo 81 de la Ley N° 27.430, existe cierto debate con respecto a la fecha a partir de la cual estas exenciones deberían considerarse aplicables (es decir, si deberían aplicarse durante todo el período 2019 o si deberían aplicarse a partir de la fecha de entrada en vigor de la Ley de Solidaridad Social y Reactivación Productiva el 23 de diciembre de 2019) "Restablecimiento de exenciones artículo 36 bis".

No obstante, se encontrarán exentos los intereses provenientes de Obligaciones Negociables cuyos tenedores sean beneficiarios del exterior (comprendidos en el Título V de la Ley del Impuesto a las Ganancias, que se refiere a personas físicas, sucesiones indivisas o personas ideales residentes en el extranjero que obtengan una renta de fuente argentina, en adelante "Beneficiarios del Exterior") en la medida en que (i) se cumplan las Condiciones del artículo 36 y (ii) tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes; de acuerdo a lo dispuesto por el inciso u) del artículo 26 de la Ley Impuesto a las Ganancias.
Cabe destacar que las Condiciones del artículo 36 son las siguientes:

(i) las Obligaciones Negociables deben colocarse a través del proceso de oferta pública autorizado por la CNV;
(ii) el producido de la oferta efectuada debe ser empleado por la emisora, según lo resuelvan sus órganos sociales, para uno o más de los siguientes fines: (a) inversiones en activos físicos y bienes de capital situados en la Argentina, (b) integración de capital de trabajo a ser usado en la Argentina, (c) refinanciaciones de pasivos, (d) adquisición de fondos de comercio situados en Argentina, (e) integración de aportes de capital a sociedades controladas o vinculadas; (f) la adquisición de participaciones sociales y/o financiamiento del giro comercial de su negocio cuyo producido se aplique exclusivamente a los fines antes especificados, según se haya establecido

en la resolución que disponga la emisión, y dado a conocer al público inversor a través del prospecto;

(iii) en el plazo y forma establecidos por las reglamentaciones, la emisora deberá suministrar a la CNV pruebas de que el producido de la oferta efectuada por el presente se ha empleado para cualquiera de los fines descriptos en el párrafo (ii) que antecede; y

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias ni la del artículo 106 de la Ley Nº 11.683 de Procedimiento Tributario, texto ordenado en 1998, sus modificatorias y complementarias (la "Ley de Procedimiento Tributario"), que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros.

En el caso de Beneficiarios del Exterior que residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos provengan de jurisdicciones no cooperantes resulta aplicable la alícuota del 35% sobre la presunción de ganancia neta del 43% o del 100% previstas en el artículo 104 inc. c) apartados 1 y 2 respectivamente de la Ley del Impuesto a las Ganancias (según la condición que revistan el tomador y el acreedor.

Conforme surge de la Resolución Conjunta AFIP/CNV N° 3872-664/2016 (publicada en el Boletín Oficial el 9 de mayo de 2016), se estableció que la AFIP y la CNV dictarán en forma independiente las normas reglamentarias que estimen pertinentes relacionadas con la oferta pública de títulos valores, dentro del marco de sus respectivas competencias.

La oferta pública del Programa ha sido autorizada por la CNV de conformidad con la Resolución N° 19.362 de fecha 15 de febrero de 2018, en tanto se ha acordado destinar los fondos provenientes de la emisión de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa de conformidad con las condiciones descriptas en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables. Aprobada dicha presentación por la CNV y en la medida que las condiciones establecidas en el artículo 36 de la Ley de Obligaciones Negociables se encuentren satisfechas, las Obligaciones Negociables calificarán para la exención impositiva establecida bajo el artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables (la "Exención del artículo 36 bis").

El artículo 37 de la Ley de Obligaciones Negociable establece que la entidad emisora podrá deducir en el Impuesto a las Ganancias en cada ejercicio la totalidad de intereses y actualizaciones devengados por la obtención de los fondos provenientes de la colocación de las obligaciones negociables que cuenten con autorización de la CNV para su oferta pública. Asimismo, serán deducibles los gastos y descuentos de su emisión y colocación. La CNV declarará inaplicable este beneficio impositivo a toda solicitud de oferta pública de obligaciones negociables que por el efecto combinado entre sus descuentos de emisión y tasa de interés a pagar represente para la entidad emisora un costo financiero desproporcionado con relación al prevaleciente en el mercado para riesgos y plazos similares.

De acuerdo con el artículo 38 de la Ley de Obligaciones Negociables, si posteriormente se corroborara que no cumplimos con la totalidad de las Condiciones del artículo 36, seremos los únicos responsables por el pago de los impuestos respecto de los cuales los tenedores habrían estado exentos de pago. En ese caso y, sujeto a ciertas excepciones, pagaremos las sumas adicionales de modo tal que los montos netos recibidos por los tenedores sean iguales a los montos que habrían recibido sin dicha retención. Ver también el capítulo "*Descripción de las Obligaciones Negociables*".

El Decreto N°1076/1992 acotó el alcance de la exención referida al Impuesto a las Ganancias, respecto de los contribuyentes locales sujetos a las normas del ajuste impositivo por inflación de conformidad con el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias, conforme al texto ordenado por el Decreto Nº 824/2019 (la "Ley de Impuesto a las Ganancias"). Los sujetos comprendidos son: las sociedades anónimas –incluidas las sociedades anónimas unipersonales-, las sociedades en comandita por acciones, en la parte que corresponda a los socios comanditarios, y las sociedades por acciones simplificadas del Título III de la Ley N° 27.349, constituidas en el país, las sociedades de responsabilidad limitada, las sociedades en comandita simple y la parte correspondiente a los socios comanditados de las sociedades en comandita por acciones, en todos los casos cuando se trate de sociedades constituidas en el país, las asociaciones civiles y fundaciones, cooperativas y entidades civiles y

mutualistas constituidas en el país en cuanto no corresponda por la Ley del Impuesto a las Ganancias otro tratamiento impositivo; las entidades y organismos a que se refiere el artículo 1 de la Ley Nº 22.016, las sociedades de economía mixta, por la parte de las utilidades no exentas del impuesto, los fideicomisos constituidos conforme las disposiciones del Código Civil y Comercial de la Nación -excepto aquellos en los que el fiduciante posea la calidad de beneficiario, excepción que no es aplicable en los casos de fideicomisos financieros o cuando el fiduciante-beneficiario sea Beneficiario del Exterior, los fondos comunes de inversión no comprendidos en el primer párrafo del artículo 1 de la Ley N° 24.083, las sociedades incluidas en el inciso b) del artículo 53 de la Ley de Impuesto a las Ganancias y los fideicomisos comprendidos en el inciso c) del mismo artículo que opten por tributar conforme a las disposiciones aplicables a las sociedades de capital cumpliendo los requisitos exigidos para el ejercicio de esa opción, las derivadas de establecimientos permanentes definidos en el artículo 22 de la Ley de Impuesto a las Ganancias, toda otra clase de sociedades o empresas unipersonales constituidas en el país, los comisionistas, rematadores, consignatarios y demás auxiliares del comercio no incluidos expresamente en la cuarta categoría del Impuesto a las Ganancias, y demás sujetos comprendidos en el Título VI de la Ley de Impuesto a las Ganancias(en adelante los "Tenedores del Título VI"). En tal virtud, los intereses pagados a los Tenedores del Título VI están sujetos al Impuesto a las Ganancias a la alícuota del 30% para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2018 hasta el 31 de diciembre de 2019 y del 25% para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1°de enero de 2020 en adelante. Cabe aclarar que dicha reducción de alícuota queda suspendida por la Ley N° 27.541de Solidaridad Social y Reactivación Productiva hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021 inclusive, estableciéndose que durante dicho período de suspensión resultará aplicable la alícuota del 30%.

Ganancias de capital

En virtud de las modificaciones introducidas por la Ley N° 27.430 y por la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, desde la entrada en vigencia de la Ley 27.430 y hasta la entrada en vigor de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, las ganancias de capital que obtengan los tenedores (personas humanas residentes en la Argentina y las sucesiones indivisas radicadas en la Argentina con motivo de la venta o enajenación de las Obligaciones Negociables se encuentran gravadas en el Impuesto a las Ganancias. a la alícuota del 5% para el caso de obligaciones negociables en moneda nacional y sin cláusula de ajuste o 15% en el supuesto de Obligaciones Negociables en moneda extranjera o moneda nacional con cláusula de ajuste. Al respecto aplican los mismos comentarios vertidos en "Derogación Impuesto Cedular", "Restablecimiento de exenciones artículo 36 bis" y "las Condiciones del artículo 36".

La ganancia bruta por la enajenación de las obligaciones negociables realizada por personas humanas residentes en Argentina y/o por sucesiones indivisas radicadas en Argentina se determina deduciendo del precio de transferencia el costo de adquisición. De tratarse de valores en moneda nacional con cláusula de ajuste o en moneda extranjera, las actualizaciones y diferencias de cambio no son consideradas como integrantes de la ganancia bruta.

Para la determinación de la ganancia bruta en el caso de obligaciones negociables cuyas ganancias por enajenación hubieran estado exentas o no gravadas con anterioridad a la entrada en vigencia de la Ley N° 27.430, el costo a computar es el último precio de adquisición o el último valor de cotización de los valores al 31 de diciembre de 2017, el que fuera mayor.

La Ley N° 27.430 establece la existencia de ganancias y quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice, así como reglas específicas respecto de su imputación. En el caso de personas humanas y sucesiones indivisas residentes en Argentina, las ganancias y quebrantos específicos derivados de la disposición de títulos valores pueden compensarse exclusivamente con ganancias o pérdidas futuras derivadas de la misma fuente y clase (entendiéndose por "clase" al conjunto de ganancias comprendidas en cada uno de los artículos del Capítulo II, Título IV de la Ley de Impuesto a las Ganancias). Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

De acuerdo con la Resolución (AFIP) N° 4.298 (publicada el 29 de agosto de 2018), a partir del 1 de enero de 2019, los agentes de liquidación y compensación registrados en la CNV y las sociedades depositarias de fondos comunes de inversión, entre otros sujetos, deberán actuar como agentes de información respecto de las compras

y ventas de títulos valores públicos o privados negociados en Argentina.

A mayor abundamiento, cabe mencionar que la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva restableció la vigencia de los incisos 3 y 4 del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, que habían sido derogados por el artículo 81 de la Ley N° 27.430. En virtud de dichos incisos del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, estarán exentos de impuesto a las ganancias los resultados provenientes de la compraventa, cambio, permuta, conversión y disposición de las obligaciones negociables, así como los intereses, actualizaciones y ajustes de capital originados en las obligaciones negociables.
Adicionalmente, el artículo 34 de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que exime a las personas humanas residentes y sucesiones indivisas radicadas en el país de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores alcanzados por el artículo 98 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que no se encuentran comprendidos en el primer párrafo del inciso u) del artículo 26 de la ley del gravamen, ello en la medida en que coticen en bolsas o mercados de valores autorizados por la CNV. En tales casos las personas humanas y sucesiones indivisas beneficiadas por la exención no estarán sujetas a la exclusión de beneficios dispuesta en el artículo 109 de la Ley del Impuesto a las Ganancias

Se hace notar a los potenciales inversores que existen dudas respecto del inicio de la vigencia y el alcance de las exenciones mencionadas en los párrafos anteriores. Se recomienda a dichos inversores consultar con sus asesores impositivos al respecto.

En el caso de tenedores Beneficiarios del Exterior, los resultados provenientes de las operaciones de compraventa cambio, permuta, conversión y disposición de las Obligaciones Negociables estarán exentos siempre que se cumplan las Condiciones del artículo 36 y tales beneficiarios no residan en jurisdicciones no cooperantes y los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes.

Por su parte, el artículo 34 de la Ley N° 27.541de Solidaridad Social y Reactivación Productiva ha incorporado con efecto a partir del período fiscal 2020, un último párrafo al inciso u) del artículo 26 de la Ley del Impuesto a las Ganancias que exime a los Beneficiarios del Exterior de los resultados provenientes de operaciones de compraventa, cambio, permuta o disposición de los valores no comprendidos en el cuarto párrafo del inciso referido, ello en la medida en que los beneficiarios de que se traten no residan en jurisdicciones no cooperantes o los fondos invertidos no provengan de jurisdicciones no cooperantes .

Para los Beneficiarios del Exterior no rigen las disposiciones contenidas en el artículo 28 de la Ley de Impuesto a las Ganancias ni en el Artículo 106 de la Ley de Procedimiento Tributario que subordinan la aplicación de exenciones o desgravaciones totales o parciales del Impuesto a las Ganancias a que ello no resulte en una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros. Por tal razón, la aplicación de la exención expuesta previamente no dejará de obrar en aquellos supuestos en los que por la misma pueda resultar una transferencia de ingresos a fiscos extranjeros

Cuando se trate de una enajenación de Obligaciones Negociables realizada por Beneficiarios del Exterior y que no califique como exenta por estar el Beneficiario del Exterior radicado en una jurisdicción no cooperante o los fondos invertidos provengan de una jurisdicción no cooperante, corresponderá aplicar la alícuota del 35% prevista en el artículo 102 de la Ley de Impuesto a las Ganancias sobre la base presunta prevista en el inciso i) del Artículo 104 de la citada ley.

La ganancia resultante de la venta o disposición de las Obligaciones Negociables por parte de los Tenedores del Título VI, se encuentra sujeta al impuesto a la alícuota del 30% para los ejercicios fiscales iniciados a partir del 1° de enero de 2018 hasta el 31de diciembre de 2019 y del 25% para los ejercicios iniciados a partir del 1° de enero de 2020. Cabe aclarar que dicha reducción de alícuota queda suspendida en virtud de la Ley 27.541 hasta los ejercicios fiscales que se inicien a partir del 1° de enero de 2021 inclusive, estableciéndose que durante dicho período de suspensión resultará aplicable la alícuota del 30%. La Ley N° 27.430 establece la existencia de quebrantos específicos por determinado tipo de inversiones y operaciones dependiendo del sujeto que las realice. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Impuesto al Valor Agregado

De acuerdo con la Exención del artículo 36 bis de la Ley de Obligaciones Negociables, todas las transacciones y operaciones financieras relacionadas con la emisión, colocación, compra, venta, transferencia, pago del capital y/o de los intereses, o el rescate de Obligaciones Negociables colocadas a través de oferta pública están exentas del Impuesto al Valor Agregado siempre que su emisión cumpla con la totalidad de las Condiciones del artículo36 de la referida norma.

Aún si no se cumplieran las Condiciones del artículo 36, la venta o transferencia de Obligaciones Negociables estará exenta de este impuesto conforme al artículo 7(b) de la Ley del Impuesto al Valor Agregado, conforme al texto ordenado por el Decreto Nº 280/1997. Las exenciones señaladas operan con relación a operaciones concretadas en el país respecto tanto a títulos argentinos como extranjeros; en tanto las operaciones llevadas a cabo en el exterior quedan fuera del alcance del impuesto.

Impuesto sobre los Bienes Personales

De conformidad con la Ley N° 23.966 del Impuesto sobre los Bienes Personales y sus modificatorias (la "Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales") y el Decreto Reglamentario N° 127/1996, las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en la Argentina se encuentran sujetas a un Impuesto sobre los Bienes Personales (el "Impuesto sobre los Bienes Personales") sobre los valores negociables emitidos por entidades domiciliadas en la Argentina de los que dichas personas o sucesiones indivisas fueran titulares al 31 de diciembre del año fiscal en cuestión. El Impuesto sobre los Bienes Personales es calculado en referencia al valor de mercado, en el caso de valores negociables que listan en algún mercado, o al costo de adquisición más los intereses, actualizaciones y diferencias de cambios que se devengan y no hubieran sido pagados, en el caso de valores negociables que no listan en mercados públicos.

A partir del ejercicio fiscal 2019, rige el mínimo no imponible establecido por la Ley 27.480, publicada en el Boletín Oficial el 21 de diciembre de 2018, de $ 2.000.000 o $ 18.000.000 tratándose de inmuebles destinados a casa-habitación.

Las alícuotas aplicables al gravamen a ingresar por personas humanas y sucesiones indivisas residentes en la Argentina con activos sujetos al impuesto por un valor que exceda el mínimo no imponible, y en la medida que no corresponda aplicar las alícuotas diferenciales del siguiente párrafo, se determinarán, a partir del ejercicio fiscal 2019 y por disposición de la Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva, de acuerdo a la siguiente escala:

Valor total de los bienes que exceda el mínimo no imponible		*Pagarán $*	*Más el %*	*Sobre el excedente de $*
Más de $	*a $*			
0	*3.000.000, inclusive*	*0*	*0,50%*	*0*
3.000.000	*6.500.000, inclusive*	*15.000*	*0,75%*	*3.000.000*
6.500.000	*18.000.000, inclusive*	*41.250*	*1,00%*	*6.500.000*
18.000.000	*En adelante*	*156.250*	*1,25%*	*18.000.000*

Cuadro 1 – Fuente TEXTO S/LEY 27541 - BO: 23/12/2019

Las alícuotas aplicables para las personas humanas y sucesiones indivisas residentes del país titulares de bienes situados en el exterior se determinarán de acuerdo a la siguiente escala:

Valor total de los bienes del país y del exterior		El valor total de los bienes situados en el exterior que exceda el mínimo no imponible no computado contra los bienes del país pagará el %
Más de $	a $	
0	3.000.000, inclusive	0,70
3.000.000	6.500.000, inclusive	1,20
6.500.000	18.000.000, inclusive	1,80
18.000.000	En adelante	2,25

Cuadro 2 – Fuente Decreto 99/2019

No aplicarán las alícuotas indicadas en el cuadro precedente cuando se trate de activos financieros, en cuyo caso se haya verificado la repatriación de cierto porcentaje del valor total de los bienes situados en el exterior. estableciendo que se entenderá por repatriación el ingreso al país, hasta el 31 de marzo de cada año, de las tenencias en moneda extranjera y los importes generados como resultado de la realización de los activos financieros pertenecientes a las personas humanas y sucesiones indivisas residentes en el país.

En este sentido, los contribuyentes quedarán exceptuados del gravamen especial cuando hubieren repatriado activos financieros que representen por lo menos un 5 por ciento del total del valor de los bienes situados en el exterior y en la medida en que los fondos permanezcan depositados hasta el 31 de diciembre del año calendario en que se hubiera verificado la repatriación en entidades financieras y aplicará sobre el total de sus bienes la tabla consignada como cuadro 1.

Las personas humanas y las sucesiones indivisas residentes en el exterior, por los bienes situados en el país, estarán sujetas a la alícuota del 0,50 %, estableciéndose, sin embargo, que no corresponderá el ingreso del impuesto cuando su importe sea igual o inferior a $ 255,75. Si bien las Obligaciones Negociables que se hallan directamente en poder de las personas humanas residentes en el exterior y sucesiones indivisas radicadas en el exterior técnicamente estarían sujetas al Impuesto sobre los Bienes Personales, bajo la legislación vigente no se encontraría reglamentado el procedimiento para el pago del impuesto en relación con las Obligaciones Negociables que se hallan en poder de tales sujetos.

Cuando la titularidad directa de las Obligaciones Negociables corresponda a sociedades, cualquier otro tipo de persona de existencia ideal, empresas, establecimientos estables, patrimonios de afectación o explotaciones, residentes en el exterior, en países que no apliquen regímenes de nominatividad de los títulos valores privados, se presumirá que son de propiedad de personas humanas o sucesiones indivisas residentes en la Argentina. En esos casos, la ley impone a las personas humanas o jurídicas residentes en la Argentina que tengan el condominio, posesión, uso, goce, disposición, depósito, tenencia, custodia, administración o guarda de las Obligaciones Negociables (el "Obligado Sustituto"), la obligación de abonar el Impuesto sobre los Bienes Personales a una alícuota del incrementada en un 100%, es decir a la alícuota del 1%, para el emisor privado argentino. De conformidad con lo establecido en el artículo 26 de Ley de Impuesto sobre los Bienes Personales, el Obligado Sustituto está autorizado a obtener el reintegro del importe abonado en la forma antes descripta, incluso reteniendo o ejecutando directamente los bienes que dieron origen a dicho pago.

La presunción legal precedente no se aplica a las siguientes entidades extranjeras que sean titulares directas de títulos valores tal como lo son las Obligaciones Negociables: (a) compañías de seguros; (b) fondos comunes abiertos de inversión; (c) fondos de pensión; y (d) entidades bancarias o financieras cuyas casas matrices estén radicadas en países cuyos bancos centrales u organismos equivalentes hayan adoptado los estándares internacionales de supervisión bancaria establecidos por el Comité de Basilea. Asimismo, el Decreto 812/1996, del 24 de julio de 1996, dispone que la presunción legal analizada precedentemente no se aplicará a las acciones y valores negociables privados, tales como las Obligaciones Negociables, cuya oferta pública haya sido autorizada por la CNV y que puedan negociarse en mercados o bolsas de valores ubicados en Argentina o en el extranjero. A fin de asegurar que esta presunción legal no será de aplicación, y por lo tanto, que el emisor privado argentino no estará obligado como un Obligado Sustituto en relación con las Obligaciones Negociables, la Emisora deberá mantener en sus registros una copia debidamente certificada de la resolución de la CNV en la que se autoriza la oferta pública de las acciones o títulos de deuda privados y evidencia que acredite que dicho certificado o autorización estaba en vigencia el 31 de diciembre del año en que se originó la obligación tributaria según lo exige la Resolución General Nº 2.151 de la AFIP de fecha 31 de octubre de 2006.

Asimismo, de acuerdo a lo dispuesto por la Ley Nº 26.452, los fiduciarios de los fideicomisos no financieros tienen la obligación de considerar el valor de los bienes integrantes del fondo fiduciario (incluidas las obligaciones negociables) a los fines de ingresar el Impuesto sobre los Bienes Personales correspondiente.

Impuesto sobre los Débitos y Créditos Bancarios

La Ley N° 25.413, y sus modificaciones, establece, con excepciones, un impuesto aplicable sobre los débitos y créditos en cuentas abiertas en instituciones regidas por la ley de entidades financieras de la Argentina y sobre otras operatorias que reemplacen el uso de dichas cuentas corrientes.

La alícuota general es del 0,6% sobre cada débito y crédito. Podrán aplicarse alícuotas del 1,2% o en su caso del 0,075% a ciertas operatorias especialmente previstas.

De conformidad con el Decreto N°409/2018 (publicado en el Boletín Oficial el 7 de mayo de 2018) en el caso de titulares de cuentas bancarias sujetos a la alícuota general del 0,6%, el 33% del impuesto determinado y percibido por el agente de percepción sobre los montos acreditados y debitados en dichas cuentas podrá computarse como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. En el caso de titulares de cuentas bancarias sujetas a la alícuota del 1,2%, podrán computarse el 33% del impuesto abonado como pago a cuenta en el Impuesto a las Ganancias y/o la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas. El monto restante podrá ser deducido de la base imponible del Impuesto a las Ganancias.

En el caso de aplicarse una alícuota menor a las indicadas en el párrafo precedente, el cómputo de crédito como pago a cuenta del Impuesto a las Ganancias y/o de la Contribución Especial sobre el Capital de las Cooperativas será del 20 %. En el caso de micro, pequeñas y medianas empresas registradas como tales de acuerdo a lo dispuesto en la legislación argentina, el porcentaje de pago a cuenta en el Impuesto a las Ganancias puede ser mayor, según sea el caso.

La Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció que la alícuota, para el caso de extracciones en efectivo de acuerdo al artículo 1 de la Ley N° 25.413 y sus modificatorias, será del doble, salvo que los titulares sean personas humanas o personas jurídicas que revistieran la calidad de Micro y Pequeñas Empresas en los términos del artículo 2 de la Ley N° 24.467, sus modificatorias y demás normas complementarias.

Cabe mencionar que de conformidad con la Comunicación “A” 3250 del BCRA se encuentran exentos del impuesto los movimientos registrados en las cuentas corrientes especiales cuando las mismas estén abiertas a nombre de personas jurídicas del exterior y en tanto se utilicen exclusivamente para la realización de inversiones financieras en el país.

Además, el artículo 10 inciso (a) del Anexo del Decreto N° 380/2001 establece que estarán exentos del impuesto, entre otras operaciones, los débitos y créditos correspondientes a cuentas utilizadas en forma exclusiva para las operaciones inherentes a la actividad específica y los giros y transferencias de los que sean ordenantes con igual finalidad, por los mercados autorizados por la CNV y sus respectivos agentes, las bolsas de comercio que no tengan organizados mercados de valores, cajas de valores y entidades de liquidación y compensación de operaciones autorizadas por la CNV.

Para la procedencia de ciertas exenciones y/o reducciones de alícuota de este impuesto puede ser necesario el cumplimiento del registro de las cuentas bancarias ante la autoridad fiscal (AFIP-DGI) de acuerdo a lo establecido en la Resolución General AFIP N°3900/2016.

La Ley N° 27.432 (promulgada y publicada en el Boletín Oficial el día 29 de diciembre de 2017), acordó la prórroga de este impuesto hasta el 31 de diciembre del 2022, inclusive.

Impuesto Para una Argentina Inclusiva y Solidaria (PAIS).

La Ley N° 27.541 de Solidaridad Social y Reactivación Productiva estableció, con carácter de emergencia y por el término de cinco períodos fiscales a partir de la entrada en vigencia de dicha ley, un impuesto nacional aplicable sobre determinadas operaciones de compra de billetes y divisas en moneda extranjera y demás operaciones de cambio de divisas y adquisición de servicios realizadas por sujetos residentes en el país (personas humanas o jurídicas, sucesiones indivisas y demás responsables). La alícuota aplicable es, en general, del 30%. Los inversores deberán considerar las disposiciones que les resulten aplicables según su caso concreto.

Impuesto sobre los Ingresos Brutos

Es un tributo de carácter provincial que recae sobre el ejercicio habitual y a título oneroso de una actividad económica en una jurisdicción provincial o en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires sin importar el sujeto que lo realice. Considerando la autonomía en materia tributaria de la cual gozan las distintas jurisdicciones

provinciales incluyendo a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, cada jurisdicción provincial emite su propia legislación tributaria, razón por la cual el tratamiento fiscal que pudiera resultar aplicable a los ingresos brutos originados en operaciones con Obligaciones Negociables podría resultar diferente dependiendo en que jurisdicción se concrete.

En este Prospecto nos referiremos a las jurisdicciones de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires y de las Provincias de Buenos Aires y Córdoba. Tanto la Ciudad Autónoma de Buenos Aires como la provincia de Buenos Aires disponen que los ingresos derivados de cualquier operación emergente de Obligaciones Negociables emitidas en virtud de la Ley de Obligaciones Negociables, la percepción de intereses y actualizaciones devengadas y el valor de venta en caso de transferencia están exentos del Impuesto sobre los ingresos brutos, en la medida que se aplique la exención en el Impuesto a las Ganancias. Dicha exención no resulta aplicable a las actividades desarrolladas por agentes y todo tipo de intermediarios. Por su parte, Córdoba no establece tal exención, quedando alcanzados con este impuesto los ingresos derivados de operaciones con Obligaciones Negociables.

Conforme las previsiones del Consenso Fiscal suscripto por el Poder Ejecutivo Nacional, los representantes de las Provincias y de la Ciudad Autónoma de Buenos Aires el 16 de noviembre de 2017 - aprobado por el Congreso Nacional el 21 de diciembre de 2017 – (el "Consenso Fiscal" y/o el "Consenso"), las jurisdicciones locales asumieron diversos compromisos en relación a ciertos impuestos que se encuentran bajo su órbita.

En lo que refiere al impacto del Consenso en el Impuesto sobre los ingresos brutos, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer exenciones y aplicar alícuotas máximas para ciertas actividades y períodos. El Consenso Fiscal producirá efectos sólo respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha. Sin embargo, destacamos que el 17 de diciembre de 2019, el Estado Nacional, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires firmaron un acuerdo de suspensión de determinadas cláusulas del Consenso Fiscal, que fuera aprobado por el Congreso Nacional bajo la Ley N° 27.542, en fecha 12 de febrero de 2020 y el cual también producirá efectos una vez aprobado por cada una de las legislaturas de las jurisdicciones firmantes. Respecto del Impuesto sobre los ingresos brutos en dicho acuerdo se estableció que la citada suspensión, operará exclusivamente respecto de las exenciones y/o escalas de alícuotas contempladas para el período 2020, resultando, por lo tanto, exigibles a las provincias y a la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, aquellas previstas para los ejercicios fiscales 2018 y 2019.

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

Regímenes de recaudación provincial sobre créditos en cuentas bancarias

Distintos fiscos provinciales (por ejemplo, Corrientes, Córdoba, Tucumán, Buenos Aires y Salta, entre otros, así como la Ciudad de Buenos Aires) han establecido regímenes de percepción del Impuesto sobre los ingresos brutos que resultan aplicables a los créditos que se produzcan en las cuentas abiertas en entidades financieras argentinas, cualquiera sea su especie y/o naturaleza, quedando comprendidas la totalidad de las sucursales, cualquiera sea el asiento territorial de las mismas. Estos regímenes se aplican 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 5,0%.

Las percepciones sufridas constituyen un pago a cuenta del Impuesto sobre los ingresos brutos para aquellos sujetos que son pasibles de las mismas. Los potenciales inversores deberán considerar las consecuencias impositivas en las jurisdicciones que en su caso resulten involucradas

En relación a estos regímenes, al suscribir el Consenso Fiscal las provincias Argentinas y la Ciudad de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer un mecanismo de devolución automática al contribuyente del saldo a favor generado por retenciones y percepciones, acumulado durante un plazo razonable, que en ningún caso podrá exceder los 6 (seis) meses desde la presentación de la solicitud efectuada por el contribuyente, siempre que se encuentren cumplidas las condiciones y el procedimiento establecido por las jurisdicciones locales para esa devolución.

Los inversores deberán corroborar la existencia de tales mecanismos dependiendo de la jurisdicción involucrada.

Impuesto de Sellos

Al igual que el Impuesto sobre los Ingresos Brutos, el Impuesto de Sellos es un tributo de carácter provincial, que grava la instrumentación de los actos, contratos y operaciones de carácter oneroso formalizados en instrumentos públicos y/o privados, que se otorguen en la jurisdicción de cada provincia y/o la Ciudad Autónoma de Buenos Aires o bien aquellos que siendo instrumentados en una de dichas jurisdicciones o en el exterior, produzcan efectos en otra jurisdicción argentina

En la Ciudad Autónoma de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de las Ley de Obligaciones Negociables.

Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las Obligaciones Negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. También se encuentran exentos del impuesto los instrumentos, actos y operaciones vinculados con la emisión de valores negociables representativos de deuda de sus emisoras y cualquier otro valor negociable destinado a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de las sociedades autorizadas por la CNV a hacer oferta pública. Esta exención ampara también a las garantías vinculadas con dichas emisiones. Sin embargo, la exención queda sin efecto si en el plazo de 90 días corridos no se solicita la autorización para la oferta pública de dichos valores negociables ante la CNV o si la colocación de los mismos no se realiza en un plazo de 180días corridos a partir de la concesión dela autorización solicitada. Los actos y/o instrumentos relacionados con la negociación de las acciones y demás valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV también gozarán de la exención.

Por su parte, en la provincia de Buenos Aires están exentos de este impuesto todos los actos, contratos y operaciones, incluyendo entregas o recepciones de dinero, relacionados con la emisión, suscripción, colocación y transferencia de Obligaciones Negociables, emitidas conforme el régimen de la Ley de Obligaciones Negociables. Esta exención comprenderá a los aumentos de capital que se realicen para la emisión de acciones a entregar, por conversión de las Obligaciones Negociables, como así también, a la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. También están exentos de este impuesto todos los instrumentos, actos y operaciones, vinculados con la emisión de valores representativos de deuda de sus emisoras y cuales quiera otros valores negociables destinados a la oferta pública en los términos de la Ley de Mercado de Capitales, por parte de sociedades debidamente autorizadas por la CNV. Esta exención comprende también la constitución de todo tipo de garantías personales o reales a favor de inversores o terceros que garanticen la emisión sean anteriores, simultáneos o posteriores a la misma. Asimismo, se encuentran exentos los actos relacionados con la negociación de valores negociables debidamente autorizados para su oferta pública por la CNV.

Considerando la autonomía que en materia tributaria posee cada jurisdicción provincial, se deberá analizar los potenciales efectos que este tipo de operatorias pudieran generar y el tratamiento tributario que establece el resto de las jurisdicciones provinciales.

Los potenciales adquirentes de las obligaciones negociables deberán considerar la posible incidencia de este impuesto en las distintas jurisdicciones del país con relación a la emisión, suscripción, colocación y transferencia de las Obligaciones Negociables o la existencia de efectos relacionados con las Obligaciones Negociables.

De acuerdo con Consenso Fiscal, las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires asumieron el compromiso de establecer alícuotas máximas en el impuesto de sellos de acuerdo con el siguiente esquema: 0,75% a partir del 1 de enero de 2020; 0,50% a partir del 1 de enero de 2021; y 0,25% a partir del 1 de enero de 2022. Asimismo, acordaron eliminar el impuesto de sellos a partir del año 2023. Sin perjuicio de lo indicado, el 17 de diciembre de 2019, el Estado Nacional. las provincias argentinas y la Ciudad Autónoma de Buenos Aires firmaron un acuerdo de suspensión de determinadas disposiciones del Consenso Fiscal, el que producirá efectos

respecto de las jurisdicciones que lo aprueben por sus legislaturas y a partir de esa fecha.

Impuesto a la Transmisión Gratuita de Bienes

En el orden federal, la Argentina no grava con impuestos a la transmisión gratuita de bienes a herederos, donantes, legatarios o donatarios. Ningún impuesto a la transferencia gratuita de valores negociables, impuesto a la emisión, registro o similares debe ser pagado por los suscriptores de las Obligaciones Negociables a nivel federal. Sin embargo, a nivel provincial, la Provincia de Buenos Aires estableció un impuesto a la transmisión gratuita de bienes cuyas características básicas son las siguientes:

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

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

- Para los contribuyentes domiciliados en dicha provincia, el impuesto a la transmisión gratuita de bienes recae sobre el monto total del enriquecimiento gratuito, tanto por los bienes situados en la provincia como fuera de ella. En cambio, para los sujetos domiciliados fuera de ella, este tributo recae únicamente sobre el enriquecimiento gratuito originado por la transmisión de los bienes situados en esas provincias.

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

- Están exentas las transmisiones gratuitas de bienes cuando su valor en conjunto sea igual o inferior a $ 322.800 (monto que se elevan a $ 1.344.000 cuando los bienes son transferidos a padres, hijos o cónyuges).

- En cuanto a las alícuotas, se han previsto escalas progresivas del 1,6026% al 8,7840% y el pago de una suma fija de impuesto, según el grado de parentesco y la base imponible involucrada.

Tratados impositivos

En caso de resultar aplicable algún tratado para evitar la doble imposición, el régimen impositivo aplicable podría no coincidir, total o parcialmente, con el descripto en el presente.

La Argentina celebró tratados impositivos con diversos países a fin de evitar la doble tributación de impuestos sobre las ganancias y los capitales. La Argentina posee vigentes los siguientes tratados impositivos: Alemania, Australia, Bélgica, Bolivia, Brasil, Canadá, Chile, Dinamarca, España, Finlandia, Francia, Italia, México, Países Bajos, Noruega, Reino Unido, Rusia, Suecia, Suiza, y Emiratos Árabes Unidos. Asimismo, Argentina ha suscripto convenios con Austria, China, Turquía, Qatar, Japón y Luxemburgo, aunque están bajo proceso de ratificación y actualmente no se encuentran en vigor. A su vez, se encuentra en negociación convenios con Colombia e Israel, y enmiendas al convenio existente con Alemania y Francia. No puede precisarse cuando, si lo hubiera, un pacto será ratificado o puesto en vigencia. Actualmente no se encuentra en vigencia ningún tratado o convención para evitar la doble imposición sobre la renta y el capital entre la Argentina y los Estados Unidos.

Por otra parte, el 13 de diciembre de 2017 ha entrado en vigencia el Acuerdo de Intercambio de Información Tributaria entre la República Argentina y los Estados Unidos.

Tasa de justicia

En caso que fuera necesario entablar procedimientos de ejecución en relación con las Obligaciones Negociables en la Argentina, se impondrá una tasa de justicia (actualmente a una alícuota del 3,0%) sobre los montos de cualquier reclamo iniciado ante los tribunales argentinos con asiento en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires. En caso de transmisión sucesoria, cabe destacar que la tasa de justicia es actualmente del 1,5% sobre valor de los bienes o derechos que se transmiten, en la Ciudad Autónoma de Buenos Aires, pudiendo variar según la jurisdicción aplicable.

Ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación.

Conforme la Ley de Procedimiento Tributario, cuando se tratare de ingresos de fondos provenientes de jurisdicciones no cooperantes o de baja o nula tributación, cualquiera sea su naturaleza, concepto o tipo de operación de que se trate, se considerará que tales fondos constituyen incrementos patrimoniales no justificados para el tomador o receptor local.

Los incrementos patrimoniales no justificados a que se refiere el párrafo anterior con más un 10,0% en concepto de renta dispuesta o consumida en gastos no deducibles, representan ganancias netas del ejercicio en que se produzcan, a los efectos de la determinación del impuesto a las ganancias y en su caso, base para estimar las operaciones gravadas omitidas del respectivo ejercicio comercial en los impuestos al valor agregado e internos.

No obstante, lo dispuesto en los párrafos precedentes, la AFIP considerará como justificados aquellos ingresos de fondos a cuyo respecto el interesado pruebe fehacientemente que se originaron en actividades efectivamente realizadas por el contribuyente o por terceros en dichos países o que provienen de colocaciones de fondos oportunamente declarados.

Conforme el artículo 82 de la Ley N° 27.430, a los efectos previstos en las normas legales y reglamentarias, toda referencia efectuada a “países de baja o nula tributación” o “países no considerados ‘cooperadores a los fines de la transparencia fiscal’”, deberá entenderse que hace alusión a “jurisdicciones no cooperantes o jurisdicciones de baja o nula tributación”, en los términos dispuestos por los artículos 19 y 20 de la Ley de Impuesto a las Ganancias,.

Por su parte, el artículo 19 de la Ley de Impuesto a las Ganancias define a las “jurisdicciones no cooperantes” como aquellos países o jurisdicciones que no tengan vigente con la República Argentina un acuerdo de intercambio de información en materia tributaria o un convenio para evitar la doble imposición internacional con cláusula amplia de intercambio de información. Asimismo, considera como no cooperantes aquellos países que, teniendo vigente un acuerdo con los alcances antes definidos, no cumplan efectivamente con el intercambio de información. Además, el artículo establece que el Poder Ejecutivo nacional elaborará un listado de las jurisdicciones no cooperantes con base en el criterio antes descripto, el que ha sido establecido en el artículo 24 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias

Tales jurisdicciones son las siguientes: Bosnia y Herzegovina, Brecqhou, Burkina Faso, Estado de Eritrea, Estado de la Ciudad del Vaticano, Estado de Libia, Estado Independiente de Papúa Nueva Guinea, Estado Plurinacional de Bolivia, Isla Ascensión, Isla de Sark, Isla Santa Elena, Islas Salomón, Los Estados Federados de Micronesia, Mongolia, Montenegro, Reino de Bután, Reino de Camboya, Reino de Lesoto, Reino de Suazilandia, Reino de Tailandia, Reino de Tonga, Reino Hachemita de Jordania, República Kirguisa, República Árabe de Egipto, República Árabe Siria, República Argelina Democrática y Popular, República Centroafricana, República Cooperativa de Guyana, República de Angola, República de Bielorrusia, República de Botsuana, República de Burundi, República de Cabo Verde, República de Costa de Marfil, República de Cuba, República de Filipinas, República de Fiyi, República de Gambia, República de Guinea, República de Guinea Ecuatorial, República de Guinea-Bisáu, República de Haití, República de Honduras, República de Irak, República de Kenia, República de Kiribati, República de la Unión de Myanmar, República de Liberia, República de Madagascar, República de Malaui, República de Maldivas, República de Malí, República de Mozambique, República de Namibia, República de Nicaragua, República de Palaos, República de Ruanda, República de Sierra Leona, República de Sudán del Sur, República de Surinam, República de Tayikistán, República de Trinidad y Tobago, República de Uzbekistán, República de Yemen, República de Yibuti, República de Zambia, República de Zimbabue, República del Chad, República del Níger, República del Paraguay, República del Sudán, República Democrática de Santo Tomé y Príncipe, República Democrática de Timor Oriental, República del Congo, República Democrática del Congo, República Democrática Federal de Etiopía, República Democrática Popular

Lao, República Democrática Socialista de Sri Lanka, República Federal de Somalia, República Federal Democrática de Nepal, República Gabonesa, República Islámica de Afganistán, República Islámica de Irán, República Islámica de Mauritania, República Popular de Bangladés, República Popular de Benín, República Popular Democrática de Corea, República Socialista de Vietnam, República Togolesa, República Unida de Tanzania, Sultanato de Omán, Territorio Británico de Ultramar Islas Pitcairn, Henderson, Ducie y Oeno, Tristán da Cunha, Tuvalu, Unión de las Comoras.

Además, dicho artículo establece que la AFIP deberá informar al Ministerio de Hacienda cualquier novedad que justifique una modificación en el listado precedente, a los fines de su actualización.

En cuanto a las jurisdicciones de baja o nula tributación, la Ley de Impuesto a las Ganancias las define en su artículo 20 como aquellos países, dominios, jurisdicciones, territorios, estados asociados o regímenes tributarios especiales que establezcan una tributación máxima a la renta empresaria inferior al sesenta por ciento (60%) de la alícuota contemplada en el inciso a) del artículo 73 de esa ley. El artículo 25 del Decreto Reglamentario de la Ley del Impuesto a las Ganancias precisó que a los fines de determinar el nivel de imposición al que alude la definición de jurisdicciones de baja o nula tributación, deberá considerarse la tasa total de tributación, en cada jurisdicción, que grave la renta empresaria, con independencia de los niveles de gobierno que las hubieren establecido. También establece que por "régimen tributario especial" se entenderá toda regulación o esquema específico que se aparta del régimen general de imposición a la renta corporativa vigente en ese país y que dé por resultado una tasa efectiva inferior a la establecida en el régimen general.

EL RESUMEN ANTERIOR NO PRETENDE CONSTITUIR UN ANÁLISIS COMPLETO DE TODAS LAS CONSECUENCIAS IMPOSITIVAS CONCERNIENTES A LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES. LOS POTENCIALES INVERSORES DEBERÍAN CONSULTAR A SUS PROPIOS ASESORES IMPOSITIVOS EN CUANTO A LAS CONSECUENCIAS DE ADQUIRIR LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES INCLUYENDO, SIN LIMITACIÓN, LAS CONSECUENCIAS DE LA PERCEPCIÓN DE PAGOS DE INTERESES, VENTA, RESCATE O CANCELACIÓN DE LAS OBLIGACIONES NEGOCIABLES O LOS CUPONES.

DOCUMENTOS DISPONIBLES

Se pueden obtener copias del Prospecto, de sus Suplementos de Precio, de los estados financieros, y demás documentos relacionados con las Obligaciones Negociables a ser emitidas bajo el mismo, en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar) en el capítulo *"Información Financiera"*, en nuestra sede social sita en Almirante Brown 957, General Rodríguez, Provincia de Buenos Aires, en la página web de la Compañía (www.mastellone.com.ar o www.laserenisima.com.ar), en los sistemas de información en los mercados en que se negocien las Obligaciones Negociables (entre ellos, en el caso de BYMA: www.bolsar.com.ar; y en el caso de MAE: www.mae.com.ar) y en todo otro lugar que se indique en el Suplemento de Precio correspondiente.

EXIGIBILIDAD DE LA RESPONSABILIDAD CIVIL

Somos una sociedad anónima constituida en la Argentina. Todos nuestros directores y la mayoría de nuestros funcionarios ejecutivos residen fuera de los Estados Unidos. Sustancialmente todos nuestros activos están ubicados fuera de los Estados Unidos. En consecuencia, es posible que, de ser necesario, Usted no pueda notificar actos procesales emanados de procesos realizados en los Estados Unidos a tales personas ni ejecutar contra ellos o nosotros las sentencias dictadas por tribunales estadounidenses conforme a las disposiciones sobre responsabilidad civil de las leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos. Hemos sido informados por Cibils, Labougle, Ibañez, nuestros asesores legales en la Argentina, que existen dudas en cuanto a la exigibilidad, en acciones originariamente instituidas ante los tribunales argentinos, de responsabilidad fundada únicamente en las leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos y en cuanto a la exigibilidad ante los tribunales argentinos de sentencias dictadas por tribunales estadounidenses en virtud de acciones fundadas en las disposiciones de responsabilidad civil de las leyes federales de valores negociables de los Estados Unidos. La ejecución de dichas sentencias estará sujeta al cumplimiento de ciertos requisitos bajo la ley de la Argentina, incluyendo la condición de que dichas sentencias no violen normas de orden público de la Argentina.

Ni este Prospecto ni ninguna otra información provista en relación con el Programa tienen como objeto proveer la base de ninguna evaluación crediticia o de otra índole, y no deberán entenderse como una recomendación de nuestra parte o de parte de los Colocadores a fin de que los destinatarios de este Prospecto o de dicha otra información compren las Obligaciones Negociables. Se le aconseja realizar, y se entenderá que Usted ha realizado, su propia investigación independiente sobre nuestra situación patrimonial y nuestros negocios, y su propia evaluación acerca de nuestra solvencia. Los Colocadores, expresamente, no asumen el compromiso de examinar nuestra situación patrimonial o nuestros asuntos durante el plazo de vigencia de las Obligaciones Negociables, o de informar a los inversores de las Obligaciones Negociables acerca de cualquier información de la que tomen conocimiento.

En este Prospecto, las referencias a "listado en el Euro MTF" o expresiones similares deberán entenderse como referencias a "admisión para negociación en el Euro MTF" y "listado en el Panel Oficial de la Bolsa de Comercio de Luxemburgo".

Este Prospecto y cualquier suplemento al mismo únicamente tendrán validez (en el supuesto que así lo requiriéramos) para el listado de las Obligaciones Negociables en el Euro MTF y en el MERVAL, y para su negociación en la Argentina a través del MAE o cualquier otro mercado o bolsa de valores por un monto nominal total que, sumado al monto nominal total de todas las Obligaciones Negociables en circulación a ese momento emitidas previa o simultáneamente bajo el Programa, no supere la suma de U$S 500.000.000 (o su equivalente en otras monedas calculado en la forma descripta en este Prospecto).

ASUNTOS LEGALES

La validez de las Obligaciones Negociables y de ciertas cuestiones legales relacionadas con la ley de la Argentina será evaluada por Cibils Labougle Ibañez, nuestros asesores legales en la Argentina.

CONTADORES PÚBLICOS INDEPENDIENTES

Los estados financieros anuales de la Compañía al 31 de diciembre de 2019 presentados con información comparativa del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2018 y los estados financieros anuales de la Compañía al 31 de diciembre de 2018 presentados con información comparativa del ejercicio económico finalizado el 31 de diciembre de 2017, han sido auditados por Deloitte & Co. S.A., auditores independientes, como se consigna en sus informes de fecha 9 de marzo de 2020, y 7 de marzo de 2019, respectivamente, y se incorporan por referencia en el presente Prospecto.

Los estados financieros intermedios de la Compañía por el período de seis meses terminado el 30 de junio de 2020, presentados con información comparativa del mismo periodo de 2019, fueron objeto de un informe de revisión de períodos intermedios por parte de Deloitte & Co. S.A., auditores independientes, como consta en el respectivo informe emitido el 14 de agosto de 2020 y se incorporan por referencia en el presente Prospecto.

INFORMACIÓN GENERAL

Desde el 31 de diciembre de 2019, fecha de los últimos estados financieros de la Compañía incluidos en el presente Prospecto, no se ha producido ningún cambio substancial desfavorable en la situación financiera o de otra índole de la Emisora, ni en sus resultados, operaciones o actividades. La Compañía es parte de varios reclamos civiles, impositivos, comerciales y laborales que se generan en el curso ordinario de los negocios. Para obtener mayor información respecto de las políticas contables relacionadas con estos reclamos y de las reservas creadas por la Sociedad relativas a tales reclamos, ver los estados financieros. La Emisora no es parte de ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo relativo a reclamos de derechos o montos que resulten relevantes en el contexto de la emisión de las Obligaciones Negociables en el marco del Programa o que podrían afectar significativa o adversamente su capacidad de cumplir con las obligaciones en virtud de las Obligaciones Negociables y, al leal saber y entender de la Emisora, no existe inminente ningún litigio, arbitraje o procedimiento administrativo de importancia.

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

La creación del Programa fue autorizada por Resolución del Directorio de la CNV Nº 19.362 de fecha 15 de febrero de 2018. La autorización sólo significa que la Emisora ha cumplido con todos los requisitos en materia de información prescriptos por la CNV. La creación del programa fue aprobada la Asamblea Extraordinaria de Accionistas del día 17 de octubre de 2017 y del 23 de abril de 2020 y por las resoluciones del Directorio de la compañía de fecha 7 de noviembre de 2017, 1 de marzo de 2018 y su actualización por resolución del Directorio de fecha 17 de septiembre de 2020. Se entregará un ejemplar del Prospecto (incluyendo los estados financieros de la Emisora) y el Suplemento de Precio a quien lo solicite en las oficinas de la Emisora y del Agente de Pago de Buenos Aires; también se entregará una traducción pública al español del Contrato de Fideicomiso, incluyendo los modelos de las Obligaciones Negociables y una copia de los estatutos sociales a quien lo solicite en dichas oficinas de Buenos Aires. Los inversores potenciales en las Obligaciones Negociables deben contactar a cualquier agente autorizado para ofrecer y vender las Obligaciones Negociables en la Argentina.

Copias en castellano y en inglés de los estados financieros anuales más recientes, de nuestros estatutos, del Contrato de Fideicomiso y del Suplemento de Precio correspondiente, en las colocaciones que se efectúen fuera de la Argentina, estarán disponibles las oficinas de la Compañía y de los Agentes que se designen durante las horas hábiles habituales, mientras cualquiera de las Obligaciones Negociables estén en circulación.

La creación del Programa, la emisión y oferta pública en la Argentina de las Obligaciones Negociables, fueron autorizadas por resoluciones de la Asamblea Extraordinaria de la Emisora celebrada el 17 de octubre de 2017, y por resoluciones del Directorio de la Emisora del 7 de noviembre de 2017 y 1 de marzo de 2018 y su actualización por resolución de la Asamblea Extraordinaria de la Emisora celebrada el 23 de abril de 2020, y por resolución del Directorio de la Compañía de fecha 17 de septiembre de 2020.

ESTADOS FINANCIEROS

Estados financieros intermedios por períodos terminados al 30 de junio de 2020 y 2019, publicados en el sitio de internet de la CNV (www.cnv.gov.ar), en el ítem "información financiera", con fecha 14 de agosto de 2020 bajo el ID 2644532.

Estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2019 y 2018 publicados en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar), en el ítem "información financiera", con fecha 10 de marzo de 2020 bajo el ID 4-2587117-D.

Estados financieros anuales al 31 de diciembre de 2018 y 2017 publicados en el sitio de Internet de la CNV (www.cnv.gov.ar), en el ítem "información financiera", con fecha 14 de marzo de 2019 bajo el ID 4-2448696-D.

EMISORA

Mastellone Hermanos S.A.
Almirante Brown 957
(B1748KFS) General Rodríguez,
Provincia de Buenos Aires,
Argentina.

AUDITORES EXTERNOS

Deloitte & Co. S.A.
Buenos Aires, Argentina
(miembro de Deloitte Touche Tohmatsu)
Florida 234, 5º Piso,
(C1105AAF) Ciudad de Buenos Aires,
Argentina.

ASESORES LEGALES RESPECTO DEL PROGRAMA

Cibils│Labougle│Ibañez
Av. del Libertador 602, 2º Piso,
(C1001ABT) Ciudad de Buenos Aires,
Argentina.